

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

11.02 - МКР. 1949 «С» 2023.10.26. 006. ПЗ

ДІДИКА ВОЛОДИМИРА ІВАНОВИЧА

2024 р.

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ І
ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет**

УДК: 658.8:339.9

ПОГОДЖЕНО
Декан економічного факультету

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач кафедри організації
підприємництва та біржової діяльності

_____ **Анатолій ДІБРОВА**
(підпис)

_____ **Микола ІЛЬЧУК**
(підпис)

«__» _____ 2024 року

«__» _____ 2024 року

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

«Розвиток міжнародної біржової торгівлі»

Спеціальність 076 – Підприємництво та торгівля
(код і назва)

Освітня програма «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»
(назва)

Орієнтація освітньої програми освітньо-професійна

**Гарант освітньо-
професійної програми**

к.е.н., доцент

Людмила БЕРЕЗОВСЬКА

**Керівник
магістерської
кваліфікаційної роботи**

к.е.н., доцент

Валентина ЯВОРСЬКА

(ПІБ керівника)

Виконав

Володимир ДІДИК

(ПІБ студента)

Київ - 2024

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ І
ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет**

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри
організації підприємництва та біржової
діяльності
д.е.н., проф. _____ Микола ІЛЬЧУК
“ _____ ” _____ 2023 р.

**ЗАВДАННЯ
ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ
СТУДЕНТУ**

Дідика Володимира Івановича

Спеціальність 076 – Підприємництво та торгівля
(код і назва)

Освітня програма «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»
(назва)

Орієнтація освітньої програми освітньо-професійна

Тема магістерської кваліфікаційної роботи **«Розвиток міжнародної біржової торгівлі»** затверджена наказом ректора НУБіП України від 26 жовтня 2023 р. № 1949 «С»

Термін подання завершеної роботи на кафедру _____
Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи: законодавчо-нормативна база України, наукова та періодична література, матеріали науково-практичних конференцій, інформація Інтернет видань і веб – сайтів та звіти бірж і біржових асоціацій.

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. Теоретичні засади функціонування і розвитку міжнародної біржової торгівлі.
2. Аналіз міжнародної біржової торгівлі.
3. Напрями удосконалення міжнародної біржової торгівлі.

Перелік графічного матеріалу (за потреби): таблиці, рисунки

Дата видачі завдання « _____ » _____ 2023 р.

**Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи**

(Підпис)

Валентина ЯВОРСЬКА
(прізвище та ініціали)

**Завдання прийняв до
виконання**

(Підпис)

Володимир ДІДИК
(прізвище та ініціали)

РЕФЕРАТ

Магістерська кваліфікаційна робота на тему «**Розвиток міжнародної біржової торгівлі**» викладена на 74 сторінках друкованого тексту, включає 11 таблиць і 18 рисунків. Робота складається зі вступу, трьох розділів і висновків. Для написання магістерської кваліфікаційної роботи використано 57 літературних джерел.

Метою магістерської кваліфікаційної роботи є пошук напрямів удосконалення міжнародної біржової торгівлі в умовах глобальних невизначеностей та ризиків.

Об'єктом дослідження є процеси функціонування і розвитку міжнародної біржової торгівлі.

Предметом дослідження виступає сукупність теоретичних і практичних основ функціонування і розвитку міжнародної біржової торгівлі в умовах глобальних невизначеностей та ризиків.

Методи дослідження: монографічний метод та метод порівняння – для оцінки поточного стану і тенденцій біржової торгівлі на міжнародних біржах, статистичний метод, метод порівняння, аналізу і синтезу, тощо.

Інформаційна база: навчальні матеріали, статистичні звіти, наукові статті, законодавчі, статистичні звіти міжнародних асоціацій та міжнародних бірж.

Ключові слова: МІЖНАРОДНА БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ, ТОВАРНІ БІРЖІ, БІРЖОВІ ПОСЕРЕДНИКИ, БІРЖОВІ УГОДИ, ТОВАРНІ ДЕРИВАТИВИ, Ф'ЮЧЕРСИ, ОПЦІОНИ.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ І РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ.....	8
1.1. Передумови виникнення міжнародної біржової торгівлі.....	8
1.2. Етапи розвитку біржової торгівлі у світі.....	15
1.3. Роль та функції біржової торгівлі в умовах глобалізації.....	21
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ.....	27
2.1. Аналіз динаміки міжнародної біржової торгівлі.....	27
2.2. Оцінка міжнародної торгівлі на біржах Північної Америки.....	35
2.3. Оцінка міжнародної торгівлі на європейських біржах.....	40
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ.....	46
3.1. Вплив глобалізації на розвиток міжнародної біржової торгівлі.....	46
3.2. Організаційні засади удосконалення міжнародної біржової торгівлі.....	53
3.3. Використання фундаментального аналізу в прогнозуванні кон'юнктури міжнародної біржової торгівлі.....	58
ВИСНОВКИ.....	66
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	69

ВСТУП

Актуальність магістерської роботи. Міжнародна біржова торгівля являється невід'ємною частиною глобальних товарних та фінансових ринків. Міжнародні біржові майданчики нині слугують своєрідними провідниками у конкурентному ціноутворенні та прогнозуванні цінових ризиків. Глобалізація та нестабільні умови для діяльності ринкових суб'єктів створюють додаткову потребу у користуванні інструментами біржової торгівлі спотового та строкового характеру.

Міжнародна біржова торгівля вже давно виступає індикатором стану та розвитку ринкового механізму будь-якої країни, забезпечуючи стабілізацію процесів ціноутворення, створюючи конкурентне середовище для всіх учасників ринків товарів та послуг.

Важлива роль та функціональне призначення міжнародної біржової торгівлі формує актуальність дослідження даної магістерської роботи.

Метою дослідження є пошук напрямів удосконалення міжнародної біржової торгівлі в умовах глобальних невизначеностей та ризиків.

Для формування мети у роботі поставлені наступні завдання:

- визначити передумови формування біржової торгівлі у світі;
- розглянути етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі та визначити функціональне призначення сучасних міжнародних бірж.
- проаналізувати показники сучасного стану біржової торгівлі за географічними зонами у світі;
- виявити перспективні напрями розвитку міжнародної біржової торгівлі.

Об'єктом дослідження магістерської кваліфікаційної роботи є процеси функціонування і розвитку міжнародної біржової торгівлі.

Предметом дослідження виступає сукупність теоретичних і практичних основ функціонування і розвитку міжнародної біржової торгівлі в умовах глобальних невизначеностей та ризиків.

Методи дослідження. У магістерській роботі використано перелік методів для систематизації теоретичних досліджень: монографічний метод та метод порівняння – для оцінки поточного стану і тенденцій біржової торгівлі на міжнародних біржах, статистичний метод, метод порівняння, аналізу і синтезу, тощо.

Інформаційна база магістерської роботи включає законодавчі акти, наукові праці, статистичні звіти міжнародних асоціацій та міжнародних бірж.

Ключові слова: МІЖНАРОДНА БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ, ТОВАРНІ БІРЖІ, БІРЖОВІ ПОСЕРЕДНИКИ, БІРЖОВІ УГОДИ, ТОВАРНІ ДЕРИВАТИВИ, Ф'ЮЧЕРСИ, ОПЦІОНИ.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ І РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

1.1. Передумови виникнення міжнародної біржової торгівлі

Міжнародна біржова торгівля у світі пройшла тривалий еволюційний шлях, який нараховує кілька тисяч років.

Економічна сутність міжнародної біржової торгівлі виражається у сукупності організаційно-економічних умов щодо купівлі продажу біржових угод на провідних біржах світу.

Сучасна міжнародна біржова торгівлі є формою торговельних відносин, які трансформувались та удосконалювались за різних організаційних і технічних умов [23, С. 10].

Еволюція виникнення та зміни міжнародної біржової торгівлі та біржових угод тісно пов'язана з формуванням різних цивілізацій та удосконаленням форм оптової і роздрібною торгівлі. Враховуючи те, що міжнародна біржова торгівля також є формою торговельних відносин, можна прослідкувати як відбувалось поступове удосконалення та розвиток міжнародної торгівлі біржовими контрактами на провідних світових біржах [23, С. 10].

При цьому, можна спостерігати схожість у етапах розвитку біржової торгівлі та поступовий перехід від одних етапів до інших у різних географічних зонах [23, С. 10].

Враховуючи те, що міжнародна біржова торгівля потребувала завжди наявності конкурентних переваг і може функціонувати лише за умов ринкових відносин у суспільстві, то не в кожній країні світу навіть нині присутні повноцінні організовані товарні ринки та ринки капіталу [23, С. 10].

До виникнення цивілізованої форми міжнародної біржової торгівлі у світі відмічені передумови, кожна з яких характеризувалась своїми ознаками і

заклала базові характеристики для майбутньої біржової діяльності. Еволюція форм торгівлі представлена на рис. 1.1.

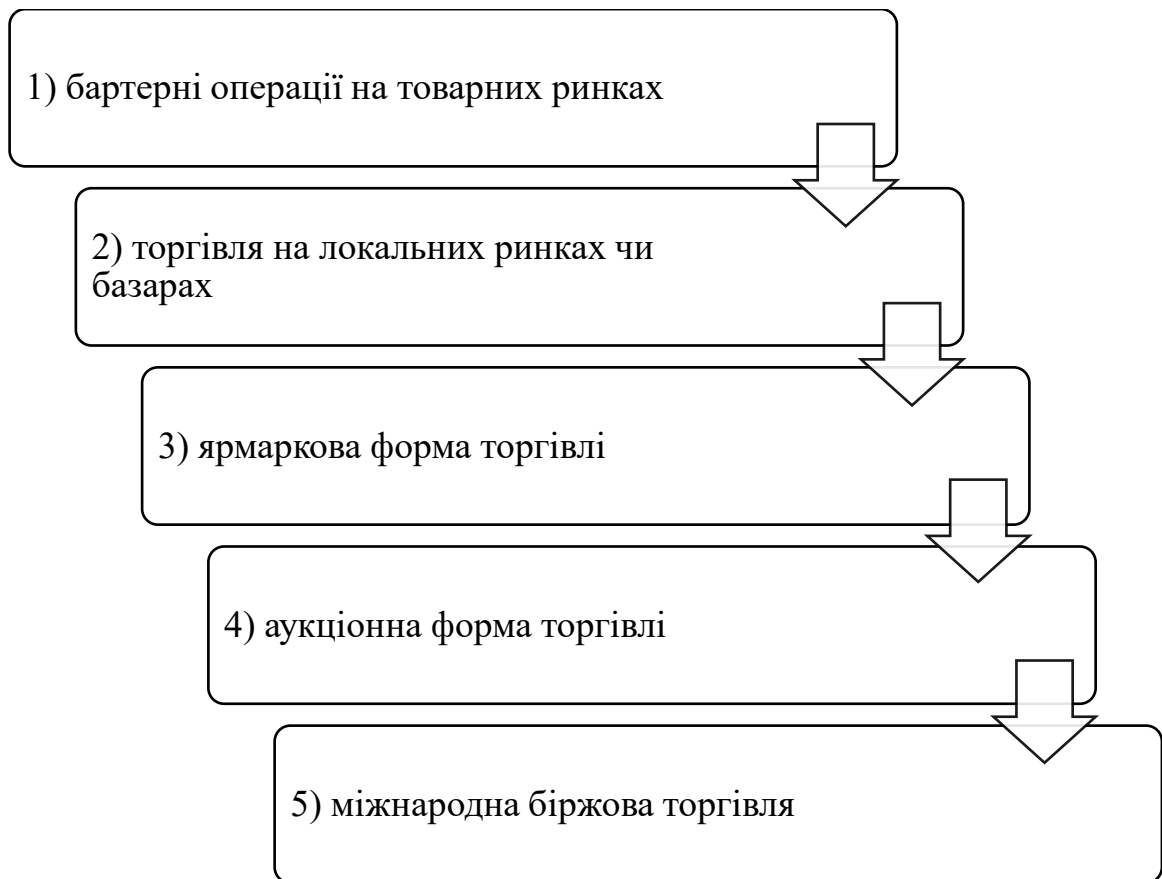


Рис. 1.1. Еволюційні форми міжнародної торгівлі

Джерело: побудовано автором на основі [23, С. 11]

З рис. 1.1. можна побачити, що міжнародна біржова торгівля бере свій початок з простих товарообмінних або бартерних операцій на ринках сільськогосподарської продукції тисячі років до нашої ери. Пізніше форми торгівлі видозмінювались із розвитком суспільства та технологічних революцій.

Перші товарообмінні операції виникли на межі формування людської цивілізації і характерні простими обмінними операціями, які ми вже давно звикли називати бартером.

Бартер у історичних джерелах згадується вперше використаним людьми понад 6-10 тисяч років тому. Бартер набув широкого застосування у періоди

криз, а також при відсутності цивілізованих товарно-грошових відносин та під час колонізації і колоніальної політики [15, 23, С. 11].

Бартер забезпечує передачу прав та володіння товаром без використання грошових одиниць, тобто через обмін одних товарів на інші товари, які могли б прирівнюватись один до одного в еквівалентній вартості [15, 23, С. 11].

Досить часто бартер використовувався у країнах, в яких була неможлива економіка з готівковими розрахунками або спостерігалась нестабільна економічна ситуація, високий рівень інфляції, а також відчутний дефіцит готівкових коштів, іноземної валюти. В Україні бартерні операції поширеними були у 90-х роках минулого століття [14, 23, С. 12].

Бартерні операції виконуються зацікавленими учасниками на внутрішніх та зовнішніх ринках. Міжнародні бартерні угоди відрізняються тим, що включають в себе експортні та імпорتنі операції без грошових виплат та участі банків. Еквівалентність здійснення міжнародного обміну може бути досягнута за рахунок урівноваження вартості товарів та послуг, які підлягають обміну [14; 23, С. 12].

Серед основних недоліків бартерних угод можна перерахувати наступні: складність у здійсненні пошуку необхідних контрагентів, проблеми у вимірі вартості товарів, наявність регуляторних змін [14, 23, С. 12].

Після бартерних операцій виникли локальні ринки або базари. Локальні ринки – це місця організовані для здійснення торгових операцій чи економічний механізм, який координує поведінку покупців і продавців, які приймають участь у купівлі-продажу товарних активів [14, 23, С. 13].

Локальні ринки обмежені невеликими територіями та мають певні характерні риси (табл. 1.1.).

Серед факторів, що мають вплив на послаблення функціонального призначення локальних ринків можна перерахувати наступні [14; 23, С. 13]:

- неефективна робота локальних ринків;
- неможливість використання маркетингових підходів;
- протистояння змінам функціонального призначення локальних ринків.

Локальні ринки стали першим організованим місцем укладання спотових угод у світовій практиці і до нині базари присутні у всіх країнах світу, популярними є фермерські ринки.

Таблиця 1.1.

Характерні риси локальних ринків

№	Ознака	Трактування ознаки
1	Регулярність	Щоденні торги
2	Публічність	Відкритість для учасників
3	Номенклатура товарів	Широка
4	Наявність товарів на торгах	Обов'язкова
5	Обсяги торгів	Нестандартизовані
6	Поставка товарів і розрахунки	Негайна поставка
7	Правила торгівлі та регулювання	Відсутні
8	Ціноутворення	Вільне
9	Учасники торгів	Споживачі та виробники
10	Гарантії виконання	Низькі
11	Локалізація	Місцевий рівень

Джерело: [23, С. 51].

Ярмаркова форма торгівлі виникла значно пізніше. Хоча ярмарки також мають тисячолітню історію. Перші згадки мають історичні зв'язки з фестивалями та святами [23, С. 18].

Ярмарки від початку носили комерційний характер. Кожна країна використовувала ярмарку задля популяризації певних видів товарів та послуг. Досить часто ярмарки спеціалізувались на певних видах товарів чи послуг, особливо якщо вони носили національний характер.

Ярмарки знайомлять учасників з новими видами товарів, тому носять рекламний характер. На багатьох ярмарках присутні певні освітні заходи.

Ярмарки проводяться з меншою періодичністю, але залучають велику кількість учасників (табл. 1.2.).

Таблиця 1.2.

Характерні риси ярмарок

№	Ознака	Трактування ознаки
1	Регулярність	Епізодичний характер
2	Публічність	Відкритість для учасників
3	Номенклатура товарів	Специфічна
4	Наявність товарів на торгах	Не обов'язкова
5	Обсяги торгів	Нестандартизовані
6	Поставка товарів і розрахунки	Наявна документація
7	Правила торгівлі та регулювання	Присутні
8	Ціноутворення	Вільне
9	Учасники торгів	Споживачі та виробники
10	Гарантії виконання	Вищі ніж у базарів, проте нижчі за аукціони
11	Локалізація	Національний або міжнародний

Джерело: [23, С. 52].

Після ярмарок наступним кроком стали аукціони. Перша згадка про аукціони з'являється наприкінці шістнадцятого століття. Проте розквіт аукціонної форми торгівлі був відмічений у Великобританії з середини вісімнадцятого століття [23, С. 21].

Перші аукціонні будинки у Лондоні відкрили вкінці дев'ятнадцятого століття. Досить відомими стали аукціони на предмети розкоші, адже вони носили спеціалізований характер і збирали досить обмежене коло учасників. Популярними стали аукціони на реалізацію ВРХ в США [23, С. 21].

Характерні риси аукціонів

№	Ознака	Трактування ознаки
1	Регулярність	Систематичний характер
2	Публічність	Відкритість для учасників
3	Номенклатура товарів	Специфічна
4	Наявність товарів на торгах	Відсутня
5	Обсяги торгів	Стандартизовані на лоти
6	Поставка товарів і розрахунки	Наявна спеціалізована документація
7	Правила торгівлі та регулювання	Присутні правила торгівлі
8	Ціноутворення	Вільне
9	Учасники торгів	Покупці, продавці, посередники
10	Гарантії виконання	Вищі ніж у ярмарок, проте нижчі за біржі
11	Локалізація	Національний або міжнародний

Джерело: [23, С. 52].

Наступним етапом еволюції форм торгівлі стала біржова торгівля, яка виникла у середині шістнадцятого століття. Перші будівлі бірж були побудовані у 1556 році в Антверпені. Згодом успіх роботи бірж поширився на всі країни світу [23, С. 22].

Біржова торгівля виникла і взяла за основу технологію торгівлі аукціонів. На початку біржова торгівля була заснована на принципах простого аукціону на підвищення ціни.

На біржах було встановлено поетапне зростання біржових котирувань. Для підвищення якості біржових торгів на біржах присутні професійні учасники – брокери.

Таблиця 1.4.

Характерні риси аукціонів

№	Ознака	Трактування ознаки
1	Регулярність	Щоденна торгівля
2	Публічність	Відкритість для учасників
3	Номенклатура товарів	Специфічна
4	Наявність товарів на торгах	Відсутня
5	Обсяги торгів	Стандартизовані
6	Поставка товарів і розрахунки	Наявна спеціалізована документація
7	Правила торгівлі та регулювання	Присутні правила біржової торгівлі
8	Ціноутворення	Вільне
9	Учасники торгів	Покупці, продавці, біржові посередники – брокери
10	Гарантії виконання	Високий – забезпечується кліринговими розрахунками
11	Локалізація	Національний або міжнародний

Джерело: [23, С. 53].

Сучасна біржова торгівля на міжнародних біржових майданчиках тривалий час еволюціонувала за видами біржових контрактів та технологій біржової торгівлі.

З метою з'ясування і проведення оцінки сучасного стану міжнародної біржової торгівлі необхідно прослідкувати поетапно зміну видів біржових інструментів на міжнародних біржових майданчиках.

1.2. Етапи розвитку біржової торгівлі у світі

Міжнародна біржова торгівля стала досконалою та організованою, порівняно з іншими формами оптової торгівлі. Перші організовані торги досить часто відбувались у відомих місцях і на початку також мали обмінні операції [23, С. 22].

У наукових працях часто можна зустріти систематизацію еволюції міжнародної біржової торгівлі на 7 етапів (рис. 1.2.) [4; 6; 11; 16; 19-20; 23, С. 23].

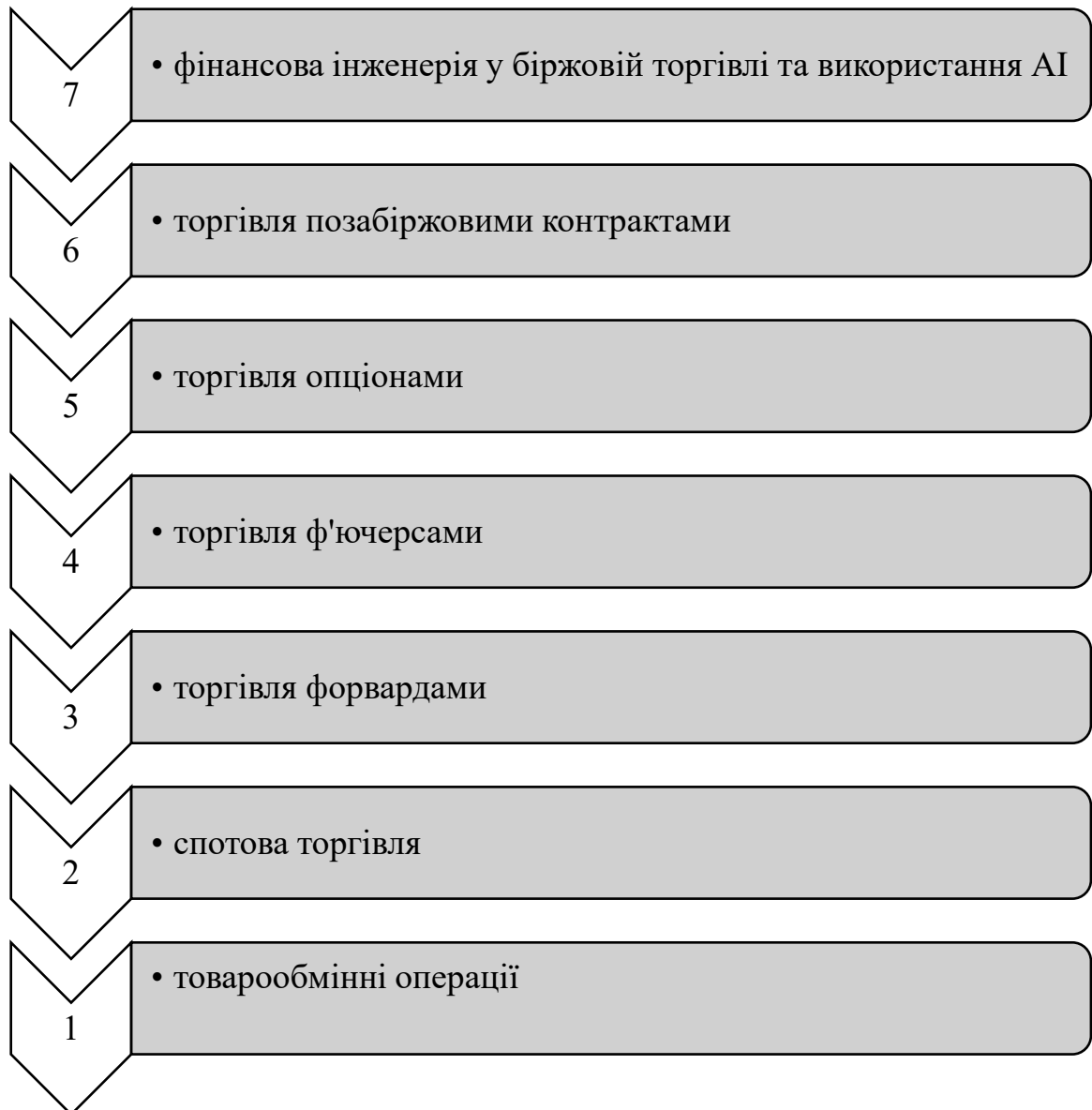


Рис. 1.2. Етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі

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

Сучасна форма міжнародної біржової торгівлі зазнала досить тривалих трансформаційних змін упродовж останніх чотирьох століть [4, С. 20].

Повномасштабний розвиток міжнародної біржової торгівлі має тісний зв'язок з формуванням системи ринкової економіки, адже наявні риси ринкового механізму дозволяють успішно розвиватись біржовим майданчикам [4, С. 20].

Перший етап біржових операцій був пов'язаний з товарообмінними операціями. Учасники могли приходити у визначені місця і здійснювати там обмін необхідними товарними активами. Перший етап товарообмінних операцій, подібно до суспільних відносин, був базовою примітивною формою торгівлі.

Перший етап – формування у світі підґрунтя для подальшого розвитку міжнародної біржової торгівлі і його можна охарактеризувати як початок здійснення перших бартерних операцій. Цей етап датується II ст. до н.е., коли у Стародавній Греції почали використовувати у господарській діяльності квитки, що надавали їх власникам права на здійснення у майбутньому купівлі певних активів, зокрема це була оливкова олія [4, С. 20-22].

Такі квитки стали прототипом форвардної торгівлі у майбутньому, адже вони надавали можливість мати право на отримання у будь-який час у майбутньому необхідну кількість оливкової олії. Перші спроби знизити вплив сезонного фактору у виробництві й споживанні сільськогосподарської продукції з правом майбутнього отримання цього активу. Пізніше цей досвід поширився і на інші міжнародні ринки [4, С. 22].

З початку шістнадцятого століття і до кінця дев'ятнадцятого століття у міжнародній та вітчизняній історії міжнародної біржової торгівлі можна спостерігати початок торгівлі спотовими контрактами з поставкою сільськогосподарських активів. Спотова торгівля заклала початок розвитку діяльності товарних бірж, а згодом і фондових у історії міжнародного біржового ринку [4, С. 22].

Перші організовані місця для торгівлі, передусім сільськогосподарською продукцією, зустрічались у Древньому Римі у другому столітті нашої ери, а пізніше – марсельські купці організували собі торговельні місця у 1553 році для ділових зустрічей і укладання угод [4, С. 20].

Для успішного здійснення торгівлі необхідно було впроваджувати певні правила поведінки торговців, що зближувало торговельні місця з біржовими операціями щодо укладання спотових угод. Згодом чітко сформувались правила біржової торгівлі та наявність клірингових розрахунків або гарантій виконання біржових угод дозволили покупцям та продавцям укладати біржові спотові угоди, а поставку здійснювати негайно чи у майбутньому [4, С. 20].

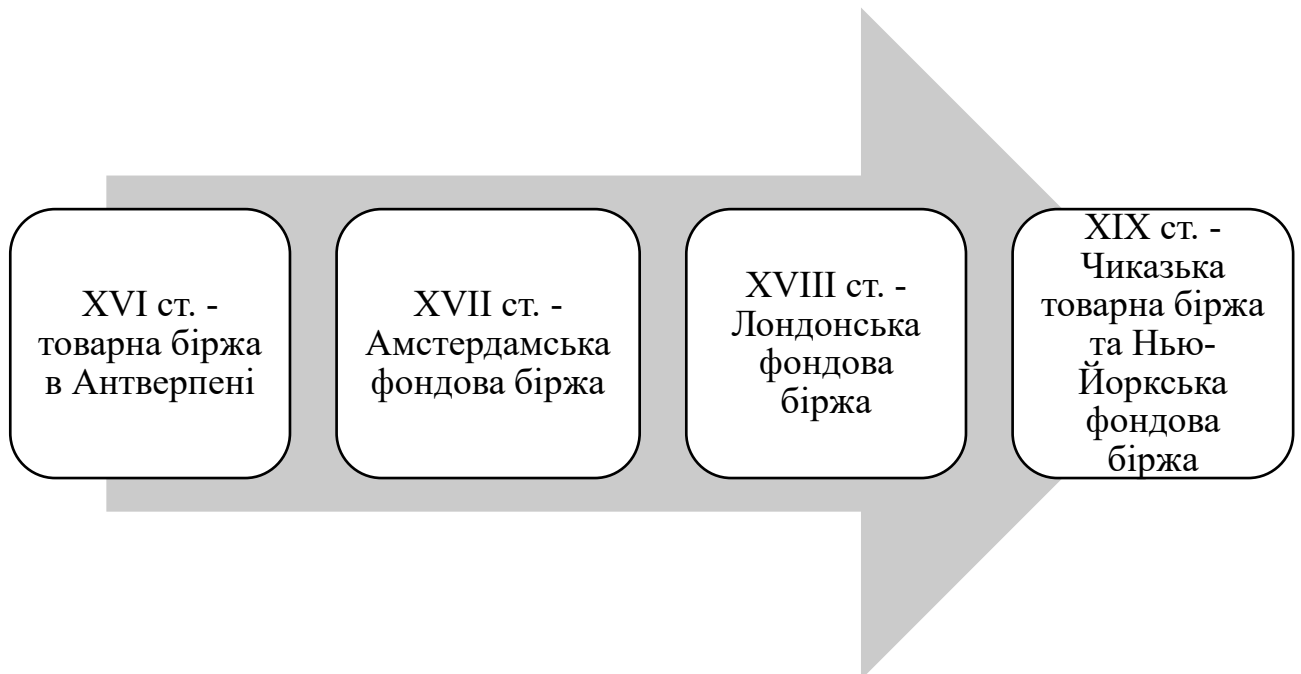


Рис. 1.3. Перші провідні біржі у світі

Джерело: побудовано автором на основі [4, С. 22]

Перша товарна біржа була відкрита у 1556 році у м. Антверпен. Ця біржа займалась торгівлею спотовими контрактами на різні товарні активи. Динамічний розвиток міжнародної біржової торгівлі охопив різні великі торгові і фінансові міста Європи. У 1602 році в Амстердамі була відкрита перша у світі фондова біржа, яка і до нині працює [4, С. 23].

У вісімнадцятому столітті Лондон перетворився на міжнародний фінансовий центр – це стимулювало переміщення біржових операцій на Лондонську фондову біржу [4, С. 25].

Пізніше досить активно розпочав формуватися американський біржовий ринок товарний та фондовий. Чиказька товарна біржа і нині виступає одним з найбільших міжнародних ринків деривативних контрактів [4, С. 25].

Досвід американської біржової торгівлі спотовими контрактами вказує на те, що вони використовувались досить короткий час з часу заснування товарної біржі у 1848 році до 1851 року – дати початку торгівлі форвардними контрактами [4, С. 26].

Сезонність сільськогосподарського виробництва та цінова волатильність прискорили бажання учасників у пошуку ефективних механізмів для мінімізації цінових ризиків. На третьому етапі у практику міжнародних бірж були впроваджені біржові строкові контракти на поставку у майбутньому – форвардні угоди [4, С. 27].

Спотові та форвардні контракти були досить схожі, адже передбачали поставку базових активів. Різниця заключалась лише у терміні виконання, останні виконувались у майбутньому. Покупці та продавці перших біржових контрактів мали на меті продавати чи купувати активи, у нашому випадку, аграрну продукцію. Міжнародна біржова торгівля спочатку виступала гарантованим та регульованим місцем торгів і носила локальний характер. [4, С. 28].

Враховуючи те, що на торгових біржах всі контракти укладались і виконувались з негайною поставкою, то ціноутворення носить сезонний характер, а також строковий характер угод дозволив більш активніше працювати спекулянтам [4, С. 28].

Необхідність у забезпеченні прогнозування цінової ситуації хоча б на короткий термін слугувала для розробки перших форвардних контрактів на товарних біржах [4, С. 28].

Американський біржовий товарний ринок, акумулюючи досвід європейського та азійського, спромігся досить швидко розробити та затвердити нові правила біржової торгівлі строковими контрактами [4, С. 28].

Запровадження форвардної торгівлі стало першим кроком на шляху до намагання ринковими методами збалансувати цінову кон'юнктуру через задоволення попиту і пропозиції товарних активів [4, С. 28].

Виникнення біржової торгівлі форвардними контрактами забезпечило можливість поділу всіх операцій на два окремі та взаємопов'язані ринки:



Рис. 1.4. Порівнянні торгівлі спотовими та форвардними контрактами

Джерело: побудовано автором на основі [4]

Спотова торгівля товарними активами поклала початок новій формі міжнародної біржової торгівлі строковими контрактами – форвардами з поставкою у майбутньому. З появою строкової форми біржової торгівлі роль бірж у поставці реальних активів почала втрачати свій сенс [4, С. 31].

Попри позитивні ознаки форвардів, на Чиказькій товарній біржі учасники виявили багато недоліків, зокрема пов'язаних з виконанням цих контрактів. З метою виправлення цієї ситуації біржі стандартизували параметри форвардних

угод і запропонували нові види біржових контрактів – ф'ючерси на сільськогосподарську продукцію [4, С. 32].

На четвертому етапі були впроваджені перші ф'ючерсні контракти на пшеницю на Чиказькій товарній біржі у 1851 році. Біржові ф'ючерсні контракти представляли собою зобов'язання купити чи продати базові активи у майбутньому. Стандартизація та впровадження клірингових розрахунків гарантували виконання цих угод на біржових майданчиках.

Біржова торгівля ф'ючерсними контрактами на міжнародних біржах створила нові умови для діяльності спекулянтів. Повна стандартизація параметрів ф'ючерсних контрактів прискорила формування нового класу учасників на товарних та фондових біржах – спекулянтів, готових інвестувати у біржові інструменти, а не в самі реальні активи.

З часом товарні активи поступово були витіснені фінансовими і залучили ще більшу кількість біржових трейдерів через можливість закриття ф'ючерсних контрактів до закінчення терміну їх дії через фінансові розрахунки, уникаючи прямих поставок [4, С. 33].

Міжнародна біржова торгівля фінансовими ф'ючерсами розширювалась через залучення нових видів фінансових активів.

П'ятим етапом розвитку міжнародної біржової торгівлі стало впровадження торгівлі опціонами на товарних та фондових біржах.

Перша торгівля опціонами відбувалась наприкінці дев'ятнадцятого століття на прості акції на позабіржовому ринку, але з часом цим видом інструментів зацікавились і біржові платформи. У 1972 році на біржах розпочалась торгівля опціонами на фінансові активи.

Біржові опціони – це стандартизовані угоди, що надають право для покупців здійснювати купівлю чи продаж різних активів в майбутньому. Ціна опціону – це премія, яку сплачує покупець за отриману опцію [4, С. 35].

Перші біржові опціони у США на товарні активи, а саме на сою та кукурудзу були впроваджені у 1984 та 1985 роках. На біржах опціони тривалий час укладались на ф'ючерсні контракти.

Зміна технологій біржової торгівлі прискорила подальший розвиток міжнародної біржової торгівлі і вивела її на новий рівень.

Шостий етап пов'язаний з впровадженням торгівлі на біржах позабіржових контрактів – своп-угод на фінансові та товарні активи. Інтернет-трейдинг спричинив нову хвилю виходу на біржові майданчики інвесторів.

Біржові своп-контракти стали набагато привабливішими через стандартизацію їх параметрів та забезпечення клірингових розрахунків, що значно підвищує ліквідність торгівлі даними контрактами саме на біржових платформах, у порівнянні з позабіржовим ринком.

Сьомим етапом розвитку міжнародної біржової торгівлі стали процеси фінансіалізації біржових контрактів. Фінансовий інжиніринг призводив до виникнення нових видів гібридних контрактів на міжнародних майданчиках, а також до використання інноваційних базових активів, наприклад: погодних деривативів, кредитних деривативів, деривативів на нерухомість, деривативів на криптовалюту.

Нині міжнародна біржова торгівля продовжує постійно трансформуватись та удосконалюватись через біржову консолідацію. Крім того, в останні роки тенденції удосконалення також пов'язані з використанням AI в розробці торгових стратегій та прогнозування біржової кон'юнктури.

1.3. Роль та функції біржової торгівлі в умовах глобалізації

Сучасна міжнародна біржова діяльність забезпечує біржовою аналітикою усі товарні та фінансові сектори економіки. Досить звичною справою для інвесторів стало щоденне спостереження за поведінкою міжнародних фондових індексів. Досить буденним також стало використання у господарській діяльності деривативних контрактів. Разом з тим, сучасні функції міжнародної біржової діяльності нині значно відрізняються від початкових через глобалізацію товарних і фінансових ринків [4, С. 38].

Багато століть тому біржі виконували примітивні функції організації торгівлі фізичними товарами з обов'язковою поставкою. Таким чином, біржі виступали локальними місцями, де відбувалась купівля-продаж товарів. З часом біржова торгівля трансформувала свої функції у цінове виявлення та прогнозування біржових цін [4, С. 39].

Біржі стали центрами ціноутворення, які напряду пов'язані з ціновою волатильністю та нестабільністю фінансових і товарних ринків.

За таких умов систематичне поєднання спотових та строкових ринків може визначити ефективність функціонування суб'єктів ринку у нестабільних умовах.

Важливість дослідження функцій міжнародної біржової торгівлі витікає з необхідності з'ясування ролі і місця біржових котирувань у сучасних механізмах ціноутворення на світових товарних та фінансових ринках.

За тривалий історичний проміжок часу у міжнародній практиці біржова торгівля еволюціонувала залежно від потреб ринкових учасників.

Міжнародна біржова торгівля у такому вигляді як сьогодні представляє собою динамічну, прозору і конкурентну торгівлю стандартизованими біржовими активами.

Якщо розглядати як змінились роль і функції міжнародних бірж, то необхідно відмітити, що на це вплинуло багато факторів, ключовими з яких є зміна технології міжнародної біржової торгівлі. Адже, промислові революції, трансформація світової фінансової системи, формування ринкових систем у різних країнах світу мали великий відбиток на зміні функціонального призначення міжнародної біржової торгівлі [4, С. 40].

Як вже було відмічено, на перших етапах міжнародна біржова торгівля забезпечувала короткострокову торгівлю спотовими контрактами з негайною поставкою базових активів [4, С. 41].

На початковому етапі формування міжнародної біржової діяльності були сформовані основні її інфраструктурні сегменти, а саме була налагоджена робота членів біржі – брокерських контор з клієнтами, а також розбудована

мережа біржових складів, які забезпечували прозорість укладання та виконання біржових контрактів [4, С. 41].

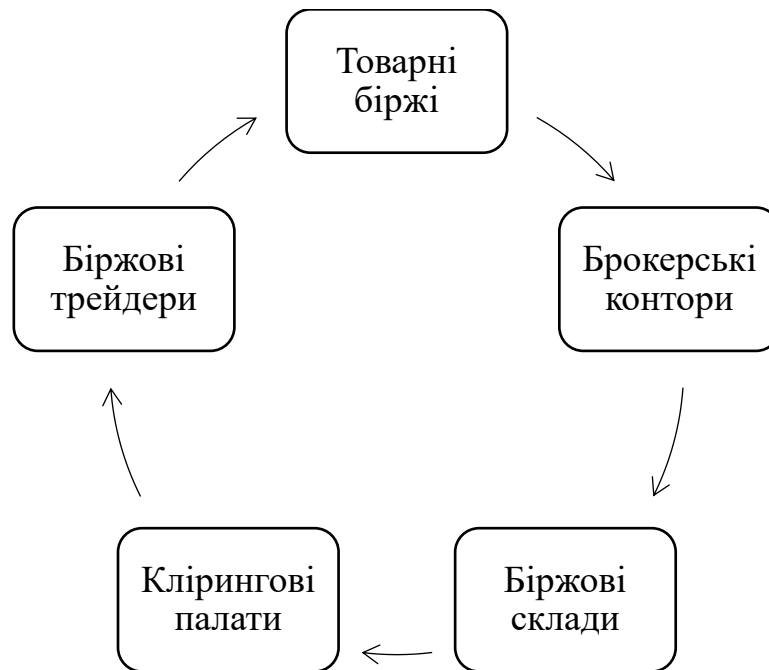


Рис. 1.5. Організаційні складові міжнародної біржової торгівлі

Джерело: побудовано автором на основі [4]

Біржові склади виконували основні функції у переміщенні товарних активів між складами та дозволяли у майбутньому не доставляти сам товар на біржі, а використовувати складські документи для забезпечення обігу товарних активів між покупцями та продавцями у різних географічних регіонах. Глобалізація біржової торгівлі сприяла розширенню географії складських приміщень та залучила їх до торгівлі. Враховуючи це, класичними функціями міжнародної біржової торгівлі спотовими контрактами є [4, С. 41]:

- організація торгівлі у визначеному місці і часі;
- укладання спотових контрактів;
- формування біржової ціни на конкурентних умовах;
- надання доступу до біржових торгів через біржових брокерів;
- забезпечення зберігання товарів на біржових складах;
- врегулювання діяльності брокерських контор;
- контроль за дотриманням правил біржової торгівлі.

Впровадження торгівлі строковими контрактами на товарних та фондових біржах пізніше додало нових функцій міжнародній біржовій торгівлі. На біржових майданчиках з'явилися два нові види учасників [4, С. 47]:

- хеджери;
- спекулянти.

Ф'ючерсна торгівля кардинально змінила функціональне призначення міжнародної біржової торгівлі. Розвиток ф'ючерсної торгівлі забезпечив появу нового інституту – клірингових палат, які гарантували виконання всіх стандартизованих біржових контрактів [4, С. 47].

Виникнення строкової торгівлі на міжнародних біржах забезпечувало нові функціональні переваги [4, С. 49]:

- стандартизацію параметрів біржових контрактів;
- наявність високого гарантійного забезпечення;
- клірингові розрахунки маржових внесків;
- строкову торгівлю біржовими ф'ючерсами та опціонами;
- прозоре ціноутворення;
- наявність офсетної процедури розрахунків без поставки базових активів;
- управління ціновими ризиками;
- спекуляцію на зміні цінових трендів.

Узагальнення наукових поглядів свідчить про вираження основних функцій міжнародної біржової торгівлі нині:

- прозоре ціноутворення;
- прогнозування цінової кон'юнктури;
- хеджування цінових ризиків;
- інвестування у біржові інструменти.

Формування міжнародної біржової торгівлі у сучасних умовах ґрунтується на перерозподілі функцій між біржовою та позабіржовою торгівлею. Перша взяла на себе функції ціноутворення, управління ціновими ризиками, а остання – поставку реальних активів (рис. 1.6.).



Рис. 1.6. Розподіл функцій між біржовою та позабіржовою торговельною діяльністю

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

Впровадження на міжнародних біржах електронної системи торгівлі призвело до нових функціональних змін у міжнародній біржовій торгівлі [4, С. 52].

Електронізація біржових процесів забезпечила поширення інтернет-трейдингу на всіх провідних біржах світу і сприяла залученню нових інвесторів на біржові майданчики.

Інтернет-трейдинг нині повністю витіснив стару залову торгівлю. Зручність та значні переваги даної технології торгівлі були пов'язані з новими можливостями [4, С. 55].

Електронізація міжнародної біржової торгівлі сприяла зміні функціонального призначення міжнародних бірж через [4, С. 55]:

- забезпечення он-лайн доступу до біржових майданчиків;
- можливість залучення іноземних інвестицій;
- швидкість та гнучкість в укладанні угод;
- нові біржові інструменти;
- відкритість і прозорість біржових котирувань.

Інтернет-трейдинг став інноваційним напрямом удосконалення міжнародної біржової торгівлі. Сама ера електронізації запустила процеси створення повністю електронних бірж без торговельних залів [4, С. 56].

Сьогодні у світі не можна знайти біржу без електронної технології торгівлі. Навіть більшість вітчизняних товарних та фондових бірж, попри складність їх діяльності в умовах війни, забезпечують нині он-лайн торгівлю різними видами активів [4, С. 56].

Світова глобалізація та електронізація запустила широкомасштабні консолідаційні процеси, які були пов'язані з переходом бірж на прибуткову форму організації та емісію власних акцій. Сьогодні всі міжнародні біржі займаються розміщенням і продажом своїх акцій. Така ситуація сприяла конкурентній боротьбі та багатьом біржовим поглинанням і створенню біржових альянсів [4, С. 56].

Біржова консолідація – це сучасне явище і результат конкурентної боротьби на міжнародних майданчиках. Нині боротьба за своїх клієнтів вже давно вийшла за межі національного рівня. Дедалі частіше біржові майданчики через електронізацію розширили свої географічні сфери управління, включаючи інвестиції у біржові інструменти [4, С. 56].

Водночас, значного успіху набула фінансова інженерія, яка забезпечила розробку нових біржових інструментів та їх використання з метою управління ціновими ризиками і спекуляції.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

2.1. Аналіз динаміки міжнародної біржової торгівлі

Міжнародна біржова торгівля в останні роки зазнала кардинальних змін і динамічного розвитку. Світовий досвід вказує, що міжнародна біржова торгівля у її сучасному стані виявляється ефективним механізмом у забезпеченні функціонування та перспективного розвитку електронної біржової торгівлі строковими контрактами та іншими видами активів [23, С. 48].

Міжнародні біржові майданчики є досить відкритими для зменшення дії дестабілізуючих чинників у процесах біржового ціноутворення, прогнозування та управління біржовими цінами [23, С. 48].

У сучасних умовах глобальне економічне зростання міжнародної біржової торгівлі викликає формування конкурентного ціноутворення на товарних та фінансових організованих ринках [23, С. 48].

Міжнародна біржова торгівля представляє собою організовану чи регульовану форму торгівлі за допомогою використання електронної системи торгівлі [23, С. 48].

Товарні та фінансові біржі нині являються інноваційними ринковими інститутами, які створені й функціонують задля задоволення потреб великих та дрібних інвесторів [23, С. 48].

Міжнародні біржові операції спрямовані на нейтралізацію дестабілізуючих економічних факторів у процесі біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами [23, С. 48].

Міжнародна біржова торгівля у країнах з ринковою економікою систематично піддається кардинальним трансформаціям, які пов'язані з активізацією біржового інформаційно-аналітичного забезпечення ринкових учасників. У зв'язку з цим, здійснення вибору щодо розміщення міжнародних

інвестицій на біржових електронних майданчиках щорічно розширюється і охоплює нові види учасників ринку: від фізичних осіб – до юридичних осіб [23, С. 49].

За останні кілька десятиліть обсяги міжнародної біржової торгівлі сягнули нових рекордних показників. Об'єми торгівлі на міжнародних біржах динамічно зросли від поодиноких трансакцій до щоденних мільярдних операцій [23, С. 49].

Розвиток міжнародної біржової торгівлі свідчить про систематичні зміни у різних географічних зонах. Глобалізація прискорила поширення передових біржових технологій на різні континенти [23, 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 [23, 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 [23, С. 49].

Сучасна міжнародна біржова торгівля – це організована форма торгівлі біржовими строковими контрактами у різних географічних зонах [23, С. 50].

Необхідно відмітити, що міжнародна біржова торгівля нині являється торгівлею універсальною, поєднуючи товарні та фінансові інструменти на одних біржах або на біржових альянсах [23, С. 50].

У сучасних умовах міжнародна біржова торгівля забезпечує усім учасникам широкі повноваження щодо інвестицій та управління цінними ризиками. Сьогодні досить часто кошти інвестуються не тільки у цінні папери, а й у товарні деривативи – ф'ючерси та опціони [23, 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 [23, 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 [23, С. 51].



Рис. 2.1. Обсяги міжнародної біржової торгівлі, млрд угод

Джерело: побудовано на основі [8]

За результатами 2023 року можна побачити рекордні показники обсягів біржової торгівлі на міжнародних біржах – 137,4 млрд угод. Як бачимо з рис. 2.1. – це новий рекорд встановлений за всю історію розвитку міжнародної біржової торгівлі. За один рік на біржах зафіксовано приріст обсягів торгівлі на 63,8 %, порівняно з минулим роком. Натомість у 2022 році також відмічене зростання торгівлі на міжнародних біржах на 34 % порівняно з 2021 роком.

Міжнародна біржова торгівля нині відмічається за своєю активністю у різних географічних зонах. Географічне зонування у аналітичній діяльності біржових інститутів є досить важливим і широко застосовуваним показником.

Більшість міжнародних асоціацій здійснюють рейтингування біржової активності за географічним зонуванням.

До списку топ-10 провідних міжнародних бірж у світі віднесено як товарні, так і фондові біржі у 2023 році [8].

Таблиця 2.1.

Рейтинг топ-10 міжнародних бірж, млрд угод

Порядок у рейтинговому списку	Міжнародна біржа	2023 р.	Приріст до 2022 року, +/- %
1	Національна фондова біржа Індії	83,7	+70,2
2	Бразильська фондова біржа	19,3	+2186,1
3	Бразильська ф'ючерсна біржа В3	6,5	+17,5
4	Чиказька товарна група	6,1	+4,0
5	Корейська біржа	1,7	+23,2
6	Китайська товарна біржа Чженчжоу	1,6	-32,4
7	Китайська товарна біржа Дальяну	1,5	-10,8
8	Чиказька біржа опціонів	1,43	+6,7
9	Китайська ф'ючерсна біржа Шанхаю	1,41	+2,4
10	Європейська біржа Eurex	1?37	+10,1

Джерело: побудовано на основі [8]

За результатами 2023 року спостерігалась динаміка зростання обсягів торгівлі на міжнародних біржах товарними та фінансовими деривативними контрактами. До списку топ-10 міжнародних бірж у 2023 році увійшли провідні товарні та фінансові біржі світу з різних географічних регіонів, а саме [10, С. 52-53]:

- 5 бірж азійського регіону (Національна фондова біржа Індії, Корейська біржа, Китайська товарна біржа Чженчжоу, Китайська товарна біржа Дальяну, Китайська ф'ючерсна біржа Шанхаю);

- 2 біржі Південної Америки (Бразильська фондова біржа, Бразильська ф'ючерсна біржа В3);
- 2 біржі Північної Америки (Чиказька товарна група, Чиказька біржа опціонів);
- 1 біржа Європейського регіону (Європейська біржа Eurex).

За статистичними даними Асоціації ф'ючерсної індустрії у 2023 році на першому місці за обсягами торгівлі була Національна біржа Індії, яка останні 3 роки була і залишається незмінним лідером [8].

Друге та третє місце у рейтингу топ-10 у минулому році відведено двом бразильським біржам. Бразильська біржа В3 в останні роки займала друге місце, а от Бразильська фондова біржа вперше увійшла у топ-3 міжнародних бірж за кількістю укладених угод, показавши рекордний приріс у 2186 %. Така ситуація пояснюється аналітиками через застосування у стандартизації біржових показників досить маленьку кількість активів [8].

У 2023 році Чиказька товарна група СМЕ перемістилась з третього на четверте місце за обсягами торгівлі з показником 6,1 млрд угод. Чиказька товарна група залишається одним з світових лідерів у торгівлі товарними та фінансовими деривативами з високими показниками вартості укладених угод у понад квадратільйон доларів США [8].

П'яте місце відводилось Корейській біржі, яка у 2023 році повернулась до топ-10 після багатьох років роботи, зафіксувавши приріст обсягів торгівлі у 23,2 % [8].

До рейтингу топ-10 бірж також увійшли три китайські біржі, а саме: Шанхайська, Дальянська та біржа Чженчжоу. Серед них тільки Шанхайська біржа показала приріст у 2,4 %, тоді як інші біржі зазнали падіння обсягів укладених угод [8].

Статистичні звіти Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчать про зростання ролі азійських бірж у формуванні сучасних трендів міжнародної біржової торгівлі. Певним чином, така тенденція спричинена глобальними військовими

конфліктами та зростання ролі більш стабільних азійських біржових ринків [10, С. 53].

У міжнародній практиці найчастіше можна знайти поділ біржової активності за регіональним зонуванням на [10, С. 53]:

- Азійський регіон;
- Регіон Північної Америки;
- Регіон Південної Америки;
- Європейський регіон;
- Інші біржі.

Географічне зонування надає підстави побачити, що в останні роки значно зросла кількість і частка азійських бірж.

Таблиця 2.2.

Порівняння обсягів міжнародної біржової торгівлі за географічними регіонами, млрд угод

Географічні регіони	2021 рік	2022 рік	2022 рік у порівнянні до 2021 року, +/- %	2023 рік	2023 рік у порівнянні до 2022 року, +/- %
Азійський	30,5	50,7	+66	103,4	+104
Північна Америка	15,4	16,9	+10	17,9	+6
Південна Америка	8,9	8,6	-3	8,7	+1
Європа	5,5	4,7	-15	4,9	+4
Інші біржі	2,3	3,0	+30	2,5	-17
Всього	62,6	83,9	+34	137,4	+64

Джерело: побудовано на основі [8]

Якщо розглянути структуру міжнародної біржової торгівлі у 2023 році, то можна побачити зростання частки азійського регіону за кількістю укладених угод до 75%, натомість всі інші регіони скоротились до (рис. 2.2) [8]:

- Північна Америка – 13 %;
- Південна Америка – 6 %;
- Європа – 4%;
- Інші біржі – 2%.

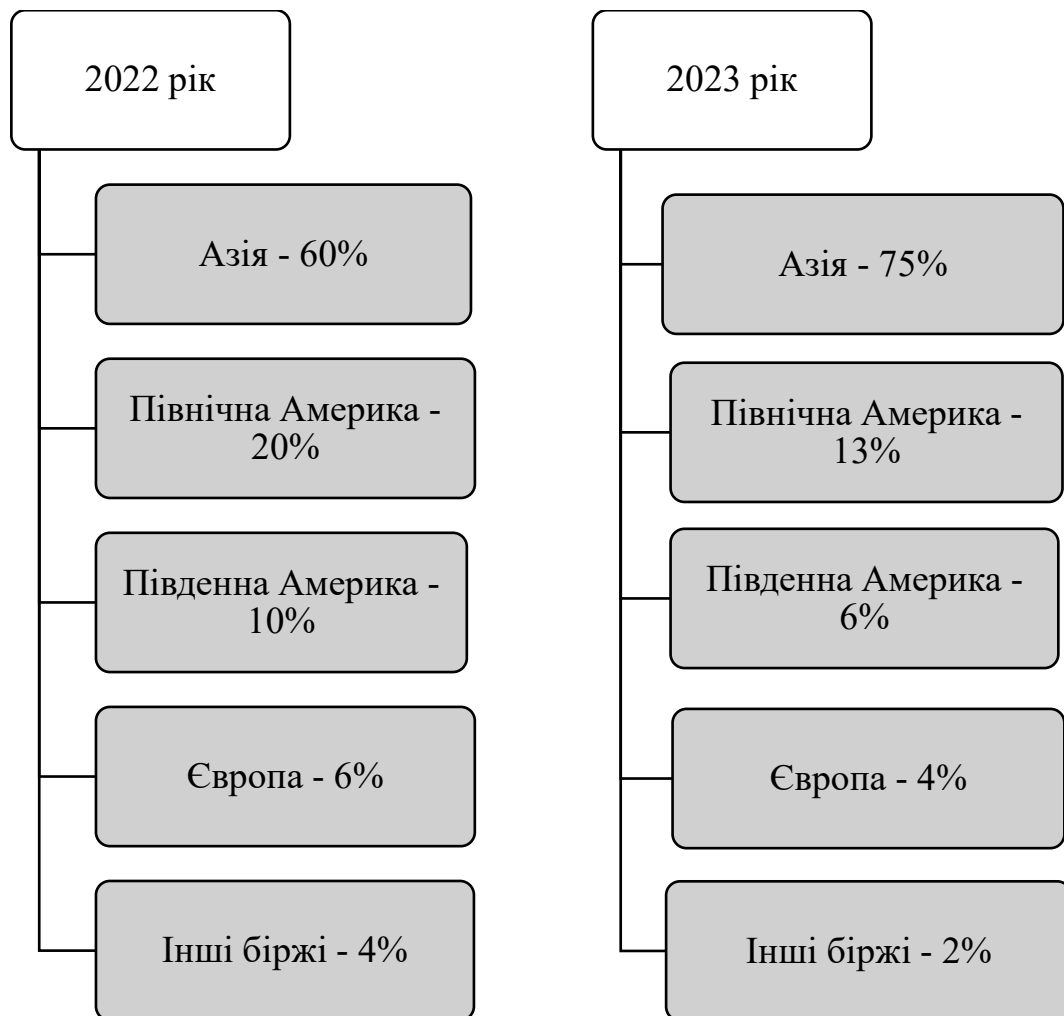


Рис. 2.2. Порівняння структури міжнародної біржової торгівлі за географічними регіонами, %

Джерело: побудовано на основі [8]

Як бачимо кількість укладених угод Азійського регіону у 2023 році зросла до 75 % , що на 15% вище за минулий рік. Натомість у всіх інших регіонах спостерігалось скорочення кількості укладених угод, с саме:

- Північна Америка – з 20% до 13%;
- Південна Америка – з 10% до 6%;
- Європа – з 6% до 4%;
- Інші біржі – з 4% до 2%.

Аналіз статистичних даних Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчить про швидкий приріст торгівлі фінансовими активами, який значно вищий за приріст торгівлі товарними активами.

Таблиця 2.3.

Структура міжнародної біржової торгівлі за видами товарних та фінансових активів

№ п/п	Види біржових активів	2022 рік	2023 рік	Зміна 2023 року до 2022 року, +/%
1	Цінні папери	61,6	112,3	+82
2	Відсоткові ставки	5,2	6,1	+17
3	Валютні курси	7,7	7,0	-10
4	Сільськогосподарська продукція	2,4	3,2	+33
5	Енергоресурси	2,1	2,8	+33
6	Метали	2,2	2,5	+14

Джерело: побудовано на основі [8]

Оцінка динаміки міжнародної біржової торгівлі за видами строкових активів свідчить про значний приріст обсягів торгівлі цінними паперами – +82%.

У біржовій торгівлі цінними паперами важливе місце відведено пайовим цінним паперам – акціям, а також борговим цінним паперам – облігаціям.

Як бачимо, з усіх видів біржових активів падіння відмічено лише в групі валютних курсів – (-10%).

У групі товарних активів найбільший приріст відмічено відразу по сільськогосподарських активах та енергоресурсах – на 33 %.

В останні роки, посилена роль інвесторів до біржових строкових контрактів на товарні та фінансові активи – не тільки з метою хеджування зростаючих цінових ризиків, а й з метою використання їх у ролі інвестиційних інструментів.

Торгівля на міжнародних товарних та фондових біржах в останні роки відбувається у нестабільних глобальних умовах та за умов посилення військових конфліктів, що перемістило частину біржової активності у азійський регіон.

2.2. Оцінка міжнародної торгівлі на біржах Північної Америки

Історія американського біржового ринку відноситься до початку дев'ятнадцятого століття, коли Чикаго стало важливим центром реалізації, зберігання та перерозподілу сільськогосподарської продукції [10, С. 73].

У 1848 році була заснована одна з найбільших товарних бірж у світі – Чиказька товарна біржа з метою забезпечення регульованої торгівлі товарними активами, а згодом – ф'ючерсними та опціонними контрактами на сільськогосподарські активи [10, С. 75].

Ф'ючерсна торгівля на Чиказькій товарній біржі допомогла перейти до торгівлі великими партіями товарів, адже саму доставку можна було не робити, а проводити торгівлю самими складськими довідками. Ф'ючерсні контракти гарантували для фермерів певну ціну у майбутні місяці виконання угод [10, С. 75].

Для спекуляції ф'ючерсні контракти стали чудовим інструментом отримання прибутків від майбутньої цінової зміни. Спекуляція налаштовувала

проти себе учасників позабіржового ринку через спекулятивні настрої, а також з іншого боку підвищувала довіру до ф'ючерсної торгівлі завдяки великій кількості біржових учасників. У зв'язку з цим ф'ючерсні ціни на Чиказькій товарній біржі були менш мінливими, ніж на позабіржовому ринку [10, С. 75].

Товарні та фондові біржі, які забезпечують міжнародну біржову торгівлю та зареєстровані в США чи Канаді посідають важливе місце у світовому ціноутворенні. Кожна з країн Північної Америки має кілька відомих товарних та фондових бірж [10, С. 96].

До переліку провідних американських бірж та біржових майданчиків за даними Асоціації ф'ючерсної торгівлі входять [8]:

- Чиказька група товарних бірж CME Group;
- Інтерконтинентальна біржа ICE;
- Електронна біржа NASDAQ;
- Чиказька біржа опціонів CBOE Holding;
- Канадська група бірж TMX Group.

З вище вказаного списку на особливу увагу заслуговує розгляд діяльності Чиказької товарної групи CME. Дана біржа стала біржовим альянсом у 2007 році після об'єднання двох товарних бірж Чиказької товарної біржі та Чиказької торгової біржі.

Таблиця 2.4.

Фінансові показники роботи CME Group, млн дол. США

Показники	2022 рік	2023 рік	Приріст 2023 року до 2022 року, +/- %
Загальні доходи	5019,4	5578,9	+11
Загальні витрати	2003,5	2143,2	+7
Операційна маржа	60,1 %	61,6 %	
Неопераційні доходи (витрати)	474,4	717,9	+51
Ефективна ставка податкових витрат	22,9 %	22,3 %	
Чистий прибуток, що	2691,0	3226,2	+20

відноситься до CME Group			
Прибуток на просту акцію, що відноситься до CME Group	7,40	8,86	+20
Рух грошових коштів від операційної діяльності	3056,0	3453,8	+13

Джерело: побудовано за даними статистичних звітів Чиказької групи [9; 10, С. 114]

З 2000-го року Чиказька торгова біржа реорганізована в акціонерне товариство з розміщенням її акцій на електронній біржі NASDAQ [10, С. 112].

Сьогодні Чиказька група CME Group забезпечує торгівлю на різні види товарних активів та фінансові активи. Дана біржа є важливим організованим місцем, яке приваблює велику кількість інвесторів, які бажають щоденно інвестувати у нові інноваційні біржові деривативи, наприклад криптовалюту [10, С. 112].

У 2021-2023 роках Чиказька група продемонструвала високу біржову активність у довгостроковій перспективі, про що свідчать показники її роботи [9; 10, С. 114].



Рис. 2.3. Динаміка ціни акцій Чиказької групи CME Group за останні 2 роки, дол. США

Джерело: побудовано на основі [56]

Загальні доходи біржі у 2023 році склали 5,6 млрд дол. США, що на 11 % вище за показник 2022 року. Водночас загальні витрати склали 2,1 млрд дол. США, що на 7 % вище за попередній рік [9; 10, С. 114].

Операційна маржа склала на 1,5 % вище за попередній рік. Важливо відмітити, що чистий прибуток Чиказької групи у 2023 році також зріс на 20 % і склав 3,2 млрд дол. США [9; 10, С. 114-115].

У 2023 році зросла ціна акцій Чиказької групи та дивіденди на одну акцію. З рис. 2.3. видно, що за два останні роки ціна акцій зросла з понад 170 дол. США до понад 220 дол. США у кінці 2024 року [56].

Якщо розглянути структуру доходів Чиказької групи, то можна побачити, що найбільші надходження у 2023 році були від комісії за укладання угод та клірингові розрахунки – 4,6 млрд дол. США. Значно менші доходи були

зафіксовані від інформаційних послуг та інших джерел – 611 та 266 млн дол. США [9; 10, С. 115].

Таблиця 2.5.

Доходи CME Group, млн дол. США

Показники	2022 рік	2023 рік	Приріст 2023 року до 2022 року, +/- %
Комісія за кліринг і транзакції	4142,7	4588,5	+11
Ринкові дані та інформаційні послуги	610,9	663,7	+ 9
Інше	265,8	326,7	+23
Загальний дохід	5019,4	5578,9	+11

Джерело: побудовано за даними статистичних звітів Чиказької групи [9; 10, С. 115]

У наведеній таблиці відображено підсумки та структура доходів від укладених угод на Чиказькій біржі. Дана біржа також має у своїй структурі клірингову палату, тому вона може одночасно отримувати доходи від реєстрації укладених угод та від проведення клірингових розрахунків. Цим американські біржі відрізняються від європейських, адже останні не мають своїх клірингових палат, а обслуговуються Європейською кліринговою палатою. Клірингова палата вимагає внесення маржі від покупців та продавців одночасно з метою гарантування виконання біржових угод. Визначення розміру маржі відбувається для ф'ючерсних контрактів і залежить від видів базових активів та цінової волатильності [9; 10, С. 115].

Важливим показником діяльності будь-якої біржі є кількість укладених угод. Так, у 2023 році на Чиказькій біржі було укладено 6,1 млн контрактів, що на 4% вище ніж у 2022 році. Якщо розглянути технологію біржової торгівлі, то найбільше операцій було зафіксовано у електронній торговій системі Чиказької групи – CME Group (рис. 2.4.) [9; 10, С. 117].

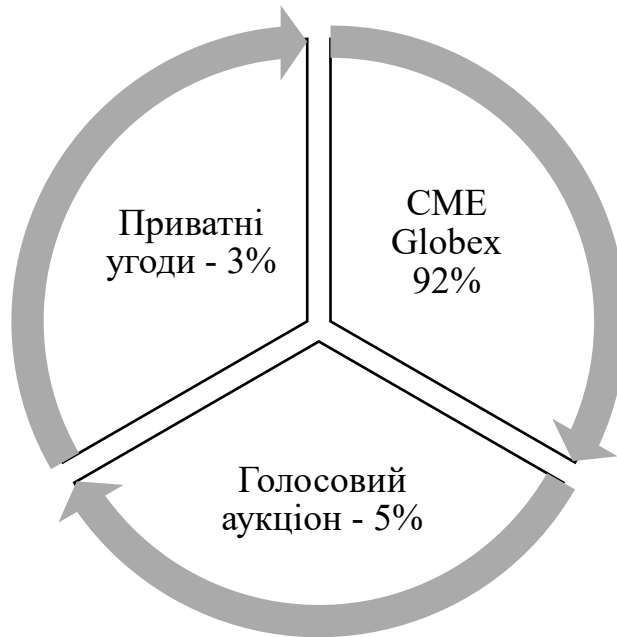


Рис. 2.4. Структура біржової торгівлі на Чиказькій CME Group у 2023 році, дол. США

Джерело: побудовано на основі [9; 10, С. 117]

Основну частку біржової торгівлі на біржах складають угоди, які зафіксовані в електронній біржовій системі CME Globex. Нині кожна біржа світу має свою або використовує розроблену іншими біржами електронну торгову систему.

Чиказька група забезпечує торгівлю як фінансовими, так і товарними активами. Така ситуація відбулась після об'єднання Чиказької біржі з іншими товарними біржами США. Основними показниками діяльності Чиказької біржі та її торгової системи є швидкість укладання угод, яка може тривати декілька мілі секунд. Щоденно на біржі укладається понад 150 млн угод. Електронна технологія торгівлі сьогодні найбільш досконала система торгівлі на міжнародних товарних та фондових біржах [9; 10, С. 119]

До основних товарних деривативів, які укладаються на даній біржі відносяться [9; 10, С. 118]:

- зернові і олійні культури;
- м'ясо ВРХ та свинина;

- молочна продукція;
- товари промисловості;
- лісоматеріали;
- енергоресурси;
- метали.

Серед найбільш затребуваних та конкурентних товарних деривативів є: деривативи на кукурудзу та сою, а також на дорогоцінні метали. Важливість біржі полягає в тому, що її деривативні контракти широко застосовуються з метою управління цінними ризиками учасниками, які є світовими експортерами чи імпортерами сільськогосподарської продукції.

2.3. Оцінка міжнародної торгівлі на європейських біржах

Європейські біржі також відіграють важливу роль у міжнародній біржовій торгівлі, незважаючи на їх відносно невелику частку у загальній структурі. Нині провідні біржові європейські майданчики розташовані у Великобританії, Франції, Німеччині, Італії та Нідерландах [10, С. 135].

Європейські біржі являються історичним центром міжнародної біржової торгівлі. У Європі виникли перші товарні та фондові біржі, так у Антверпені була збудована перша товарна біржа у світі, а у Амстердамі – перша фондова біржа. Нині у Європі майже кожна країна має біржовий майданчик. Близько 70 біржових майданчиків надають доступ до своїх біржових інструментів. До відомих біржових альянсів можна віднести EUREX, EURONEXT, LSE, LME, тощо [10, С. 135].

Аналіз статистичних даних Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчить про те, що в 2021 та 2022 році відбулось відчутне скорочення обсягів торгівлі, що було пов'язано з наслідками пандемії та війною в Україні. Так, у 2022 році кількість біржових угод скоротилась на 14 %. Разом з тим, у 2023 році спостерігається незначне зростання біржових угод на 2 % [8; 10, С. 135].

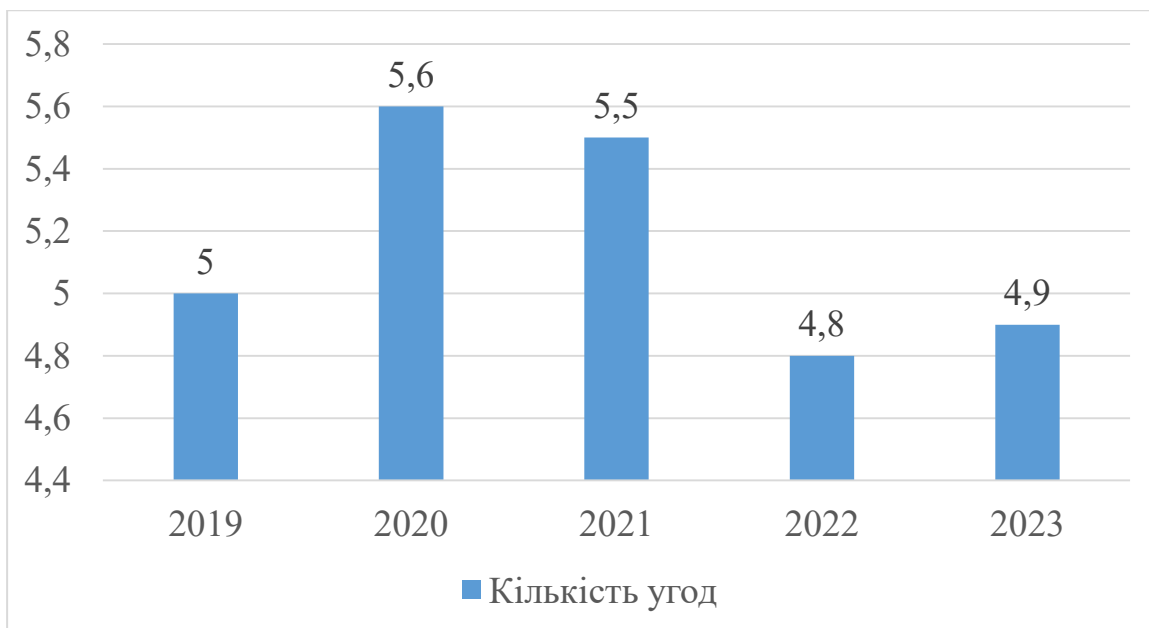


Рис. 2.5. Динаміка біржової торгівлі на європейських біржах у 2023 році, млрд угод

Джерело: побудовано на основі [8; 10, С. 135]

Оцінка біржової торгівлі на європейських біржах за видами угод свідчить, що в останні 5 років біржова торгівля опціонами залишалась на одному рівні, натомість динамічні зміни відбувались у торгівлі ф'ючерсами на товарні та фінансові активи (рис. 2.6.).

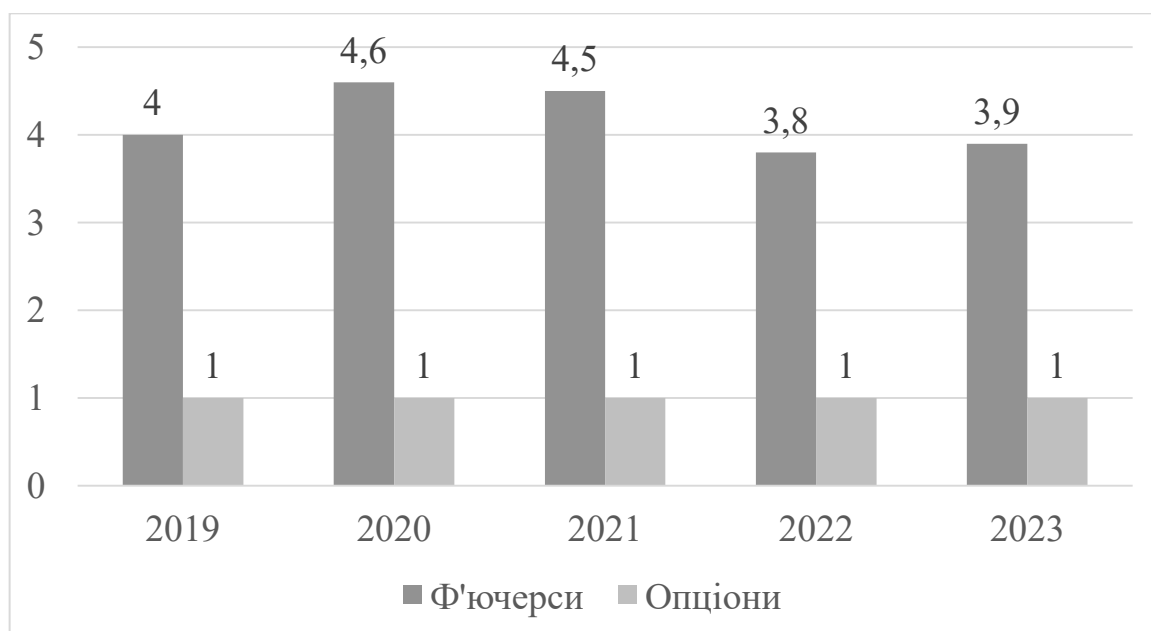


Рис. 2.6. Співвідношення біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами на європейських біржах за останні 5 років, млрд угод

Джерело: побудовано на основі [8; 10, С. 136-137]

Серед основних європейських бірж, які входять до Асоціації ф'ючерсної індустрії можна відмітити наступні, які відображені у таблиці нижче з показниками приросту у 2023 році (табл. 2.6.).

Таблиця 2.6.

**Рейтинг топ-10 європейських бірж за обсягами торгівлі у 2023 році,
млн угод**

№ п/п	Біржа	2023 рік	Зміна 2023 року до 2022 року, +/- %
1	Eurex	1917	-2
2	Європейський відділ ICE	1269	+13
3	Лондонська біржа металів	148	+10
4	EURONEXT	133	-13
5	Європейський відділ NASDAQ	66,2	-12
6	Іспанська біржа MEFF	33	-9
7	Італійська біржа	25	-7
8	Європейська енергетична біржа	19	+58
9	Варшавська фондова біржа	15,7	+1
10	Будапештська біржа	5	-45

Джерело: побудовано на основі [8; 10, С. 137]



Рис. 2.7. Європейські майданчики біржового альянсу EURONEXT

Джерело: Побудовано на основі [57]

Ринкова капіталізація EURONEXT у 2023 році становила 8,36 млрд Євро, що на 14 % вище за минулий рік. Курс акцій біржі також показав динаміку зростання в останні два роки [57].

Біржа EURONEXT поглинула багато провідних європейських бірж, у тому числі і Французьку біржу MATIFF. Через значну кількість європейських бірж у одному біржовому альянсі – цю біржу називають пан-європейською [10, С. 159].

Сьогодні на біржі у торгівлі представлена велика кількість товарних та фінансових базових активів.

100,80 EUR

+35,21 (53,68%) ↑ останні 5 років

15 лист., 17:35 GMT+1 • Застереження

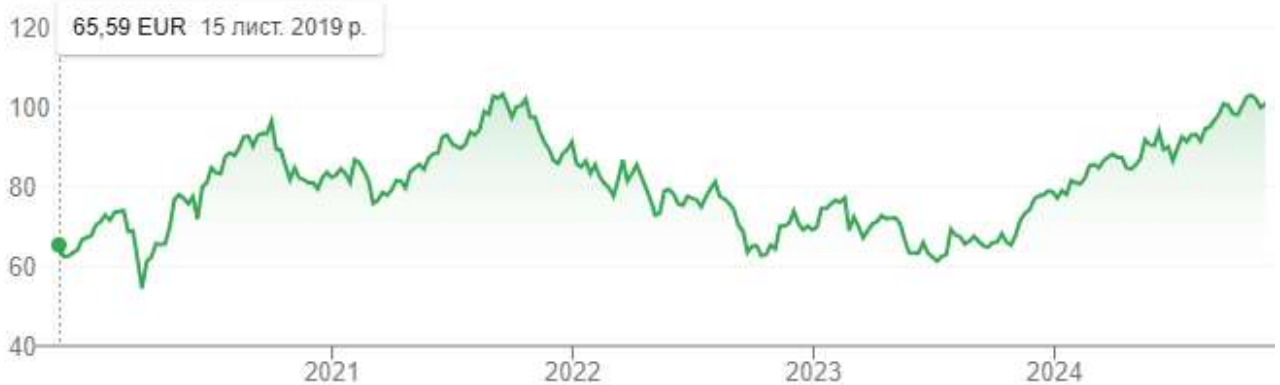
1 дн. | 5 д. | 1 м. | 6 м. | ВПР | 1 р. | 5 р. | Макс.

Рис. 2.8. Динаміка цін акцій біржі EURONEXT, Євро

Джерело: Побудовано на основі [57]

Одним з основних європейських біржових майданчиків з торгівлі товарними деривативами є Французька біржа MATIFF, яка є ключовою у європейському біржовому альянсі EURONEXT [10, С. 166].

Біржа була заснована у 1808 році. До основних біржових інструментів, які торгуються на біржі відносяться [57]:

- цінні папери;
- фондові індекси;
- боргові цінні папери;
- біржові інструменти ETF;
- варанти;
- товарні деривативи.

Найбільш торгованими є біржові товарні деривативи до яких відносяться строкові біржові контракти на наступні види сільськогосподарських активів [57]:

- кукурудза;

- пшениця твердих сортів;
- ріпак;
- товарний індекс європейська пшениця/чиказька пшениця;
- товарний індекс європейська пшениця/європейська кукурудза;
- товарний індекс європейська пшениця/канзаська пшениця;
- ф'ючерси на лосось.

Ф'ючерсні контракти на кукурудзу, пшеницю та ріпак мають стандартизовані специфікації на 50 т.

Сьогодні міжнародна біржова торгівля на європейських біржах важлива для здійснення інвестиційних операцій та управління ціновими ризиками. Досить часто біржові учасники використовують з метою розробки торгових стратегій своп-контракти. Міжринковий спред базується на використанні цін американських та європейських ринків.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

3.1. Влив глобалізації на розвиток міжнародної біржової торгівлі

З кожним роком у бік розвитку міжнародної біржової торгівлі з'являються нові інтеграційні зв'язки на національному, а також на міжнародному рівнях. Ступінь позитивного впливу від процесів глобалізації залежить від місця та ролі будь-якої країни світу. Всі процеси, які супроводжують переміщення інвестиційного капіталу є фінансовою глобалізацією. Поняття глобалізації вже тривалий час досліджується різними дослідниками, основну увагу приділяють негативним її наслідкам та шляхам їх упередження [7].

Таке явище, як глобалізація, відбивається прямо на стані міжнародної економіки та міжнародної біржової торгівлі. Нездатність та неготовність економічних систем приймати динамічність міжнародних фінансових і товарних ринків, ринкових інститутів, фінансових інструментів, зокрема і фундаментальних факторів, провокує появу негативних соціально-економічних явищ для країн, ринкова економіка яких формується [7].

Сучасна відкритість кордонів для нових можливостей також підвищує ризики пов'язані з безпечним функціонуванням національних економік та організованих ринків. Підрив економічної, зокрема фінансової, безпеки країни дестабілізує національні та міжнародні ринки [7].

Перед кожною країною постає проблема щодо пошуку або уникнення негативних наслідків від фінансової глобалізації. У сучасних умовах науковці та економісти намагаються дослідити усі сторони даних процесів [7].

Основними причинами розвитку глобальної економічної системи стали не лише вихід на міжнародний рівень виробництва та розширення фінансового-перерозподільних відносин між країнами, а також спрощення переміщення

фінансових інвестиційних потоків на рівні національному або міжнародному чи глобальному. Розширення міжнародних товарних та фінансових ринків – це нова ознака для поширення стабільності та інтеграції різних інструментів та учасників [7].

Для оцінки глобалізації як країни, так і її фінансових чи біржових ринків у світі прийнято використовувати індекс глобалізації та показники глобалізованості фінансових ринків [7].

Також застосовується індекс глобальної конкурентоспроможності, що визначає конкурентоспроможність у 12 різних сферах [7]:

- публічні інститути;
- безпека та соціальна згуртованість;
- навколишнє середовище;
- інфраструктура;
- громадське здоров'я;
- соціальний захист;
- освіта;
- ринок праці;
- фінансові умови;
- рівень конкуренції;
- інновації;
- рівень розвитку бізнесу.

Україна у рейтингу індексу глобальної конкурентоспроможності до 2020-х років займала 85 місце з 141. Натомість лідируючі місця відводились США, Швейцарії, Сінгапуру [7].

До процесів фінансової глобалізації сьогодні долучені майже усі країни, у тому числі й Україна. Перші фактичні ознаки участі України у процесах глобалізації почали з'являтися після проголошення Незалежності на початку 90-х років минулого століття [7].

У сучасних умовах основні напрями глобалізації досить відчутні у різних сферах, першочергово – це:

- ринки капіталу;
- організовані товарні ринки.

До форм глобалізації можна віднести [7]: глобалізацію фінансових інструментів (переміщення капіталу, поява інноваційних біржових інструментів) та глобалізація ринкових інститутів (розширення меж для співпраці інвесторів з потенційними об'єктами інвестування, розширення спектру фінансових послуг).

На глобальних фінансових ринках основними посередниками виступають великі інвестиційні компанії, транснаціональні групи, комерційні банки. Досить часто такі глобальні корпорації здійснюють розрахунки між різними країнами, а також мають багато дочірніх компаній [7].

Поява іноземних комерційних банків та інвестиційних компаній дозволяють здійснювати залучення дешевих кредитних ресурсів в Україну, що значно знижує відсоткові ставки та залучає міжнародні інвестиції у конкурентні сектори економіки.

Міжнародні фінансові організації формують валютно-фінансові зв'язки між усіма групами країн. Окрім того, міжнародним організаціям відводиться роль регуляторів міжнародних товарних та фінансових ринків. На сьогодні нараховується багато організацій, які спрямовують свої сили на вирішення глобальних економічних проблем [7].

Однозначним позитивним результатом глобалізаційних процесів є економічне зростання країн (зростання показника ВВП) або за рахунок залучення іноземних інвестицій, або за рахунок сфери та об'єктів інвестування. Це свідчить про рівень довіри інвесторів до певної країни, рівень привабливості певної країни для нових, потенційних інвесторів. З фінансовою відкритістю національних ринків спрощується доступ урядів та ринкових суб'єктів до глобальних ринків капіталу [7].

Конкуренція – один з негативних та одночасно позитивних результатів глобалізації. Загострення міжнародної фінансової конкуренції призводить до

необхідності у поглибленні міжнародної спеціалізації окремих країн та підвищення універсалізації міжнародної біржової торгівлі [7].

Глобалізація надає можливість поглибити інтеграцію усіх економічних процесів, залучаючи широке коло іноземних інвесторів.

Таблиця 3.1.

Основні передумови та наслідки глобалізації

Ознака	Характеристика
Організаційні передумови	<ul style="list-style-type: none"> - науково-технічні; - інформаційні; - виробничо-технічні; - економічні; - політичні; - соціальні; - екологічні.
Загальні наслідки	<p>Позитивні:</p> <ul style="list-style-type: none"> - зростання обсягу зовнішньої торгівлі та ринків збуту продукції; - доступ до ресурсів інших країн (залучення інвестиційних ресурсів); - зростання конкуренції; - використання переваг міжнародного поділу праці; - доручення до інноваційних технологій; - інтеграція національним ринків у глобальні. <p>Негативні:</p> <ul style="list-style-type: none"> - неконтрольована міграція трудових ресурсів; - зменшення податкових надходжень та рівня керованості фінансових ресурсів; - високий рівень залежності країни; - поширення тероризму.
Державна підтримка уникнення негативних проявів	<ul style="list-style-type: none"> - контроль податкової функції; - стимулювання ринкових суб'єктів до виходу на міжнародні ринки; - удосконалення грошової політики; - підтримка неурядових організацій.

Джерело: [7]

До основних недоліків фінансової глобалізації науковці відносять [7]:

- 1) асиметричність результатів для різних країн (переваги отримують лише розвинуті країни або індивідуальні), що призводить до виникнення конфліктів на регіональному, національному та інтернаціональному рівнях;
- 2) нестабільність світової фінансової системи, що спричиняє регіональну чи глобальну нестабільність через взаємозалежність національних фінансових систем на глобальному рівні;
- 3) зниження регуляторної ролі національних держав, що посилює значення саморегулювних асоціацій у різних галузях;
- 4) дестабілізація економіки через масовий відтік капіталу, що призводить до підриву стабільності курсу національних валют;
- 5) зростання світової заборгованості країн за зовнішнім запозиченням, що призводить до боргової залежності країн;
- 6) поширення використання офшорних зон у міжнародному бізнесі, що призводить до приховування коштів великими компаніями.

Таким чином, поглиблення глобалізації забезпечує розвиток національних економік, адже поширюється міжнародний досвід у різних галузях економічної діяльності суб'єктів ринку [7].

Глобалізація першочергово мала глибокий вплив на міжнародну біржову торгівлю, адже саме міжнародні біржі виступають основними центрами акумуляції та перерозподілу вільного фінансового капіталу [7].

Якщо розглянути основні наслідки або трансформації, які зазнала міжнародна біржова діяльність, то можна виділити наступні ознаки.

Глобалізація вплинула на зміну технології торгівлі на міжнародних біржах. Більшість бірж перейшли досить швидко на електронну систему біржової торгівлі після позитивного досвіду європейських та американських бірж. Інтернет-трейдинг сприяв удосконаленню торгівлі міжнародних бірж та створив нові умови для їх діяльності.

Конкурентні біржові інструменти одних бірж стали досягненням й інших. Зокрема, після ефективної та успішної торгівлі опціонів на європейських біржах – американські біржі також повернулись до торгівлі опціонними контрактами.



Рис. 3.1. Основні трансформаційні зміни міжнародної біржової торгівлі у результат глобалізації

Джерело: побудовано автором

Нові, інноваційні біржові інструменти заохотили біржі до зменшення спеціалізації та перехід до універсальної біржової торгівлі. Універсалізація передбачала можливість одночасної реалізації товарних та фінансових біржових контрактів на одних і тих же біржах. Так, Чиказька товарна біржа забезпечувала одночасно торгівлю товарними біржовими контрактами та фінансовими, наприклад фондовими індексами, борговими інструментами, валютними курсами, тощо.

Електронізація біржової торгівлі та її універсалізація створила ефективні умови для залучення широкого кола міжнародних інвесторів. Таким чином, на міжнародних біржах забезпечується висока концентрація вільного капіталу та його перерозподіл у інвестиційно привабливі інструменти.

Міжнародні товарні та фондові біржі на початку 2000-х років здійснили реорганізацію своєї організаційної структури. Вони перейшли від неприбуткової форми функціонування – до форми акціонерних товариств. Така спроба дозволила їм залучити нових інвесторів та стати конкурентними на міжнародному біржовому ринку.

Водночас, відбулось об'єднання та поглинання одних бірж іншими і створення біржових альянсів. Біржові об'єднання та поглинання – це ефективний механізм посилення конкуренції міжнародної біржової торгівлі.

Фінансіалізація біржових операцій передбачає перехід біржової торгівлі на постійні фінансові розрахунки. У сучасних умовах відпала потреба здійснювати торгівлю самими активами, натомість на біржах продаються ціни на біржові активи, а останні не цікавлять учасників вже як об'єкт торгівлі.

У сучасних умовах значного удосконалення набули і спекулятивні та хеджові стратегії. Адже учасники нині мають більше можливостей та високий інформаційний доступ для аналізу і прогнозування цінової кон'юнктури.

Міжнародна біржова торгівля – нині це досить глобальна індустрія фінансових інструментів. Конкурентні переваги яких забезпечують постійний перетік фінансових капіталів.

3.2. Організаційні засади удосконалення міжнародної біржової торгівлі

Обсяги міжнародної біржової торгівлі нині значно зросли, що свідчить про зацікавленість інвесторів в інструментах міжнародних бірж та удосконалення на систематичній основі процесів міжнародної біржової торгівлі.

Нині найбільші біржі концентруються у різних світових фінансових центрах.

Початкова роль бірж трансформувалась внаслідок глобалізації та трансформації організаційних умов для здійснення міжнародної біржової торгівлі.

До основних факторів, які впливають на формування організаційних умов функціонування міжнародних бірж можна віднести наступні [13]:

1) глобалізація процесів міжнародної біржової торгівлі;

2) вплив наслідків пандемії та військових конфліктів;

3) технологічні інновації біржового трейдингу;

4) інтеграція національних біржових ринків у міжнародну біржову торгівлю;

5) оцінка сучасного стану та тенденцій національного та міжнародного біржових ринків;

6) регулювання міжнародної біржової торгівлі.

Рис. 3.2. Основні фактори впливу на формування організаційних умов міжнародної біржової торгівлі

Джерело: побудовано автором на основі [13]

1). Подальша глобалізація процесів міжнародної біржової торгівлі. Навіть пройшовши достатньо етапів розвитку, міжнародна біржова торгівля продовжує піддаватись глобальним трансформаціям. Міжнародна біржова торгівля продовжує модифікуватись, враховуючи потреби біржових учасників. Глобалізація сприяє визначальним характеристикам розвитку міжнародних бірж поряд з іншими факторами, зокрема технічним прогресом, а саме:

- загальна (довгострокова) висхідна динаміка, середньо- та короткострокові циклічні коливання;
- зростання мінливості в абсолютних одиницях виміру та збереження темпів їх зростання на тому ж або вищому рівні у відносних одиницях виміру;
- посилення взаємозалежності між товарними та фінансовими біржовими ринками та позабіржовими також;
- уніфікація систем національного та міжнародного регулювання біржової торгівлі;
- посилення ролі впливу фундаментальних новин на цінову динаміку міжнародної біржової торгівлі;
- виникнення і розвиток внутрішньо-денної та високочастотної біржової торгівлі, у тому числі здійснюваної інвесторами міжнародного рівня;
- поява нових інвесторів на міжнародних біржових ринках;
- підвищення доступності та відкритості ринкової інформації;
- зростання популярності біржових деривативних контрактів, як джерела інвестицій;
- формування та відкриття нових інвестиційних компаній та концентрація вільного капіталу.

2). Вплив наслідків пандемії та військових конфліктів на удосконалення та розвиток міжнародної біржової торгівлі. Глобальна пандемія викликала

нерівномірні біржові стрибки та нестабільність цін на біржах. У першу чергу, це пов'язано з показниками реальної економічної активності [13].

Глобальна пандемія коронавірусу спричинила негативні потрясіння на провідних міжнародних біржових ринках по усьому світу. Використовуючи метод дослідження подій, необхідно зазначити, що негативний вплив пандемії на ринках цінних паперів став більш негативним для країн з нестійкою економікою або з економікою, що розвивається, аніж для високо розвинутих країн з ринковою економікою. Також було відмічено, що невеликі компанії-емітенти зазнали більших негативних потрясінь, ніж великі [13].

Завдяки тому, що біржі вже тривалий час використовують технологію Інтернет-трейдингу, вони майже не зазнали ніяких негативних наслідків від пандемії. Адже, більшість біржових інвесторів, перебуваючи вдома більше займались інвестиціями та укладали багато угод на біржах з метою інвестицій та також з метою управління цінними ризиками.

Військові конфлікти підривають глобальний устрій та мають прямий вплив на дестабілізацію товарних і фінансових ринків. Як наслідок, фінансові інструменти стають менш привабливими через глобальні цінові коливання, натомість зростає популярність традиційних інвестиційних активів-дорогоцінних металів.

3). Технологічні інновації біржового трейдингу у міжнародній біржовій торгівлі. Нині технологічні інновації, що широко застосовуються біржами та їх учасниками призвели до значних трансформацій напрямку функціонування та організації міжнародної біржової торгівлі. Завдяки інноваційним рішенням та новим програмним продуктам ІТ-галузі у сфері телекомунікаційних процесів змінились глобальні принципи та правила інвестування, що дозволило запровадити електронну систему торгівлі та оптимізувало процеси інвестування у біржові контракти [13].

Слід зазначити, що існують і інші наслідки електронізації та технологічної трансформації біржового трейдингу, такі як дезінмедіація, що розуміє під собою усунення інсайд операції одного з вузлів процесу. Якщо

розглядати цей наслідок для товарних і фондових бірж, розуміємо, що роль біржових посередників перестала бути обов'язковою для здійснення укладання та виконання угод на біржах [13].

Ефектом таких тенденцій стало зростання ліквідності на біржових електронних майданчиках. Якщо на початку 90-х років минулого століття вартість біржового обігу складала 5,5 трлн дол. США, то вже через 5 років вона зросла удвічі і в 10 раз до 2000 років, а до кінця 2018 років – 84 трлн дол. США [13].

4). Інтеграція національних біржових ринків, у тому числі і українського, у міжнародну біржову торгівлю. З точки зору розуміння місця національних біржових ринків у фінансовій системі країни чи глобального простору, досить корисно розглядати його як механізм безперервного обміну біржових угод [13].

У даному випадку міжнародна біржова торгівля виступає механізмом, який забезпечує ефективний рух вільного капіталу від учасників, які мають заощадження – до інвестиційних компаній на міжнародних біржових майданчиках [13].

Слід зауважити, що передумовою повноцінної реалізації комплексу функцій, які взаємопов'язані, і, як свідчить біржова практика, можуть виконуватись ринковими суб'єктами, є узгоджена спільна діяльність усіх елементів, що формують біржову інфраструктуру [13].

У той же час така узгодженість є основою для забезпечення цілісності ринків як економічної системи і передбачає організаційну централізацію для проведення основних біржових операцій, в межах однієї країни це може бути втілено шляхом створення єдиної і цілісної національної та міжнародної біржових систем, а також єдиного центрального депозитарію та клірингових палат [13].

Щодо інтеграції вітчизняного організованого товарного ринку та ринку капіталу у міжнародний, то вона є одним з основних пріоритетів для подальшого розвитку України у контексті посилення його ролі у стабілізації вітчизняної економічної системи [13].

Механізм інтеграції національного біржового ринку у міжнародний – це сукупність складових елементів, факторів, форм, етапів та біржових інструментів, взаємодія яких спрямована на збалансований розвиток міжнародної біржової торгівлі у тісному зв'язку між національними організованими ринками. Механізм інтеграції складається з наступних елементів [13]:

- організаційно-економічні фактори, що впливають на процеси інтеграції вітчизняного біржового ринку;
- етапи збалансованої інтеграції вітчизняних організованих ринків включають: активізацію міжнародного співробітництва, визнання українського організованого ринку як біржового ринку в економічній системі, що розвивається, участь біржового ринку у інтеграційних об'єднаннях різних рівнів.
- інструментами інтеграції вітчизняного організованого товарного ринку є міжнародне співробітництво, адаптація міжнародних стандартів на організованому ринку України, координація діяльності регуляторів, створення одного державного координатора, інформаційна прозорість.
- формами інтеграції вітчизняних та міжнародних біржових майданчиків є біржові альянси, асоціації, біржове членство.

5). Оцінка сучасного стану та тенденцій національного та міжнародного біржових ринків. Розвиток системи ринкового середовища в Україні не може існувати без таких інструментів обміну, як деривативні контракти. Розвиток біржової торгівлі ілюструє в собі стан та особливості національних економік і є специфічним за структурною організацією, локалізацією, характером роботи, структурою товарних активів, що реалізуються. Особливої актуальності міжнародної біржової торгівлі посилюється під час світових фінансових криз [13].

Розвиток міжнародної біржової торгівлі значно залежить від факторів макроекономічного характеру, що не має позитивного впливу та зумовлює певні проблеми у функціонуванні товарних та фондових бірж, такі як

недосконалість законодавчо-правової бази, відсутність конкурентного середовища, низький стан розвитку інфраструктури, тощо [13].

Сучасний стан міжнародної біржової торгівлі свідчить про систематичну перебудову структури, технологічної трансформації [13].

б). Регулювання міжнародної біржової торгівлі. Регулювання біржової торгівлі відіграє важливу роль у системі ринкової економіки. Аналізуючи систему вітчизняного державного регулювання біржового ринку можна побачити, що вона потребує подальшого удосконалення [13].

В Україні регулюванням організованої торгівлі займається Національна комісія цінних паперів та фондового ринку. Державне регулювання відбувається у відповідності з Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [13].

Удосконалення регулювання міжнародної біржової торгівлі досить часто ґрунтується на використанні перспективного досвіду національних регуляторів.

Кожна країна працює над удосконаленням регулювання біржової торгівлі з боку державних регуляторів. Ці державні регулятори входять до міжнародних асоціацій і працюють над системним удосконаленням та інтеграцією нововведень у регулювання біржової торгівлі, особливо новими видами активів, наприклад криптовалюти.

3.3. Використання фундаментального аналізу в прогнозуванні кон'юнктури міжнародної біржової торгівлі

Для визначення ролі і місця фундаментального аналізу у прогнозуванні цінової кон'юнктури міжнародної біржової торгівлі ми маємо з'ясувати економічну сутність поняття аналіз.

Економічна сутність поняття «аналіз» трактується як переклад іноземного слова «analysis» у якості понять «розподіл», «розчленування». У економічному

розумінні даний термін ґрунтується на використанні показників діяльності суб'єктів ринкових відносин для їх багатоетапних досліджень [24, С. 68].

Економічна сутність аналізу біржової кон'юнктури характеризується комплексністю даного поняття, що має глибокий зміст і виражається у забезпеченні об'єктивної оцінки поточної цінової ситуації та прогнозування розвитку майбутньої біржової кон'юнктури на організованих товарних ринках і ринках капіталу [24, С. 68].

Аналіз біржової кон'юнктури міжнародної торгівлі, на відміну від інших форм ринків, пов'язаний із дослідженням організованої форми торгівлі. Міжнародна біржова торгівля є яскравим прикладом організованих ринків, які являють собою ринки чистої конкуренції. Саме міжнародна біржова торгівля надає можливість визначати цінову рівновагу на ринках товарної сировини та напівфабрикатів [24, С. 69].

Теоретична концепція фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі ґрунтується на засадах конкурентного ціноутворення. Аналіз, як метод оцінки ситуації, має базуватись на творчому підході до визначення мети і завдань, пов'язаних з процесами фундаментального аналізу. Кінцевою метою фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі є розроблення прогнозів цінових ситуацій. Остання має прямий вплив на результативність діяльності ринкових суб'єктів [24, С. 69].

Важливою умовою фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі є використання творчого підходу під час розроблення теоретичної концепції фундаментального аналізу, яка включатиме свій концептуальний стиль, нові конструктивні рішення та практичний досвід учасників ринку [24, С. 69].

Теоретична концепція фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі заснована на яскраво виражених ринкових засадах і вимогах до здійснення дослідження значної кількості фундаментальних факторів [24, С. 69].

Основними вимогами у процесі фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі має стати використання організаційних, технічних, економічних умов для розробки інноваційних рішень та їх подальшої імплементації у практику діяльності суб'єктів ринку [24, С. 69].

На основі проведеного фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі формується прогноз розвитку очікуваних або неочікуваних цінових ситуацій та відповідно до отримання результатів розроблення стратегії і тактик біржової торгівлі [24, С. 69].

Аналітична діяльність у міжнародній біржовій торгівлі, як складова процесу торгівлі, є основою успішного біржового трейдингу. Саме аналітична діяльність відіграє ключову роль у прийнятті рішень щодо стратегій хеджування чи спекуляції, використовуючи товарні та фінансові деривативи [24, С. 69].

Необхідно зазначити, що глобалізація міжнародних ринків відіграє ключову роль у визначенні взаємодії національних та світових біржових ринків. Усі комерційні операції, які проводяться суб'єктами ринку вимагають фундаментального аналізу міжнародної біржової кон'юнктури у першу чергу [24, С. 69].

Кінцевою метою фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі є визначення логістичного і послідовного взаємозв'язку фундаментальних факторів з очікуваними ситуаціями на товарних і фінансових ринках [24, С. 69].

При цьому, головною умовою і необхідністю проведення фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі є використання отриманої аналітичної інформації задля удосконалення результатів роботи ринкових учасників, що будуть виражатись у стабілізації прибутків й розширенні ринків реалізації товарних та фінансових активів, залученні нових інвестиційних активів у довгостроковій перспективі [24, С. 69].

Розглянувши економічну сутність фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі, нами з'ясовано, що вона може бути вираженою у поділі

цілого явища на деталі або його складові, тобто на більш прості елементи і виділення окремо взятих властивостей та наявних зв'язків між фундаментальними факторами [24, С. 69].

Враховуючи вище вказане, фундаментальний аналіз міжнародної біржової торгівлі – це система спеціальних методів та прийомів, спрямованих на дослідження фундаментальних факторів і виявлення та оцінку їх причинно-наслідкових зв'язків між ними [24, С. 69].

комплексне аналітичне дослідження

контроль за виконанням біржових торгових стратегій

оцінка ступеню впливу фундаментальних факторів

пошук додаткових фінансових резервів

оцінка і порівняння досягнутих результатів з попередніми

розробка та імплементація нових торгових стратегій

застосування гарантійного забезпечення

портфельний принцип управління капіталом

застосування стратегій хеджування

Рис. 3.3. Складові фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі

Джерело: побудовано автором на основі [24, С. 70]

Фундаментальний аналіз міжнародної біржової торгівлі являється сукупністю спеціальних знань, що ґрунтуються на комплексі складових факторів [24, С. 69].

Якщо розглянути мету, предмет і об'єкт фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі, то всі вони будуть концентруватись на особливостях організації і функціонування міжнародної біржової торгівлі [24, С. 69].

Метою фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі є підготовка інформаційно-аналітичної бази для розроблення і прийняття стратегічних рішень ринковими учасниками [24, С. 69].

Основними завданнями фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі є [24, С. 69]:

- оцінка впливу сукупності фундаментальних факторів на результати біржової торгівлі;
- виявлення тенденцій та прогнозування динаміки біржової торгівлі;
- обґрунтування цінових коливань;
- пошук і підбір оптимальних біржових торгових стратегій;
- поточний моніторинг та контроль за виконанням біржових стратегій;
- оцінка відхилень та потенційних цінових ризиків;
- застосування інструментів для проведення хеджування цінових ризиків;
- визначення ефективності торгових стратегій біржових трейдерів.

Важливу роль можна відмітити міжнародної біржової торгівлі через виконання функцій фундаментального аналізу для прогнозування біржової кон'юнктури [24, С. 70]:

- 1) інформаційно-аналітичну (відкритість та доступність до інформації);
- 2) оцінюючу (проведення оцінки цінової кон'юнктури);

- 3) прогнозу (прогнозування цінової кон'юнктури);
- 4) контролюючу (спостереження й моніторинг за дотриманням біржових торгових стратегій);
- 5) пошукову (пошук нових методів та інструментів);
- 6) мобілізуючу (розробка нових підходів до аналізу та торгових стратегій);
- 7) інноваційну (вихід на нові ринки та використання нових видів інструментів);
- 8) науково-дослідну (забезпечення використання наукових підходів у фундаментальному аналізі).

Функції фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі можуть бути виконані з допомогою дотримання ринковими учасниками комплексів принципів, що витікають із фундаментального призначення аналітичних фундаментальних досліджень біржової кон'юнктури [24, С. 70]:

- конкретність – принцип визначення використання реальних даних, що мають кількісні ознаки виміру;
- комплексність – включає проведення дослідження з вивченням комплексу фундаментальних факторів;
- системність – це дослідження систематичне у взаємозв'язку фундаментальних факторів;
- регулярність – здійснення регулярного фундаментального дослідження;
- об'єктивність – принцип критичного і неупередженого дослідження фундаментальних факторів;
- дієвість – забезпечує придатність до використання отриманих результатів фундаментального аналізу;
- економічність – витрати на проведення фундаментальних досліджень мають бути обґрунтованими;
- порівняння – отримані фундаментальні фактори порівнюють у ретроспективі та перспективі;

- науковість – використання обґрунтованих наукових методів дослідження.

Значну роль у об'єктивності фундаментального аналізу відіграють інформаційні аналітичні дані, які мають отримати аналітики чи біржові трейдери для проведення систематичного фундаментального аналізу. Частіше за все інформаційно-аналітичною базою для дослідження виступають [24, С. 70]:

- біржові спотові ціни та ціни на деривативи;
- звітність брокерських контор;
- аналітичні звіти інформаційних агентств;
- статистичні звіти державних регуляторів.

Необхідно відмітити, що проведення фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі не є кінцевою метою. Водночас, кінцевою метою є прогнозування цінової кон'юнктури та розробка торгових стратегій [24, С. 71].

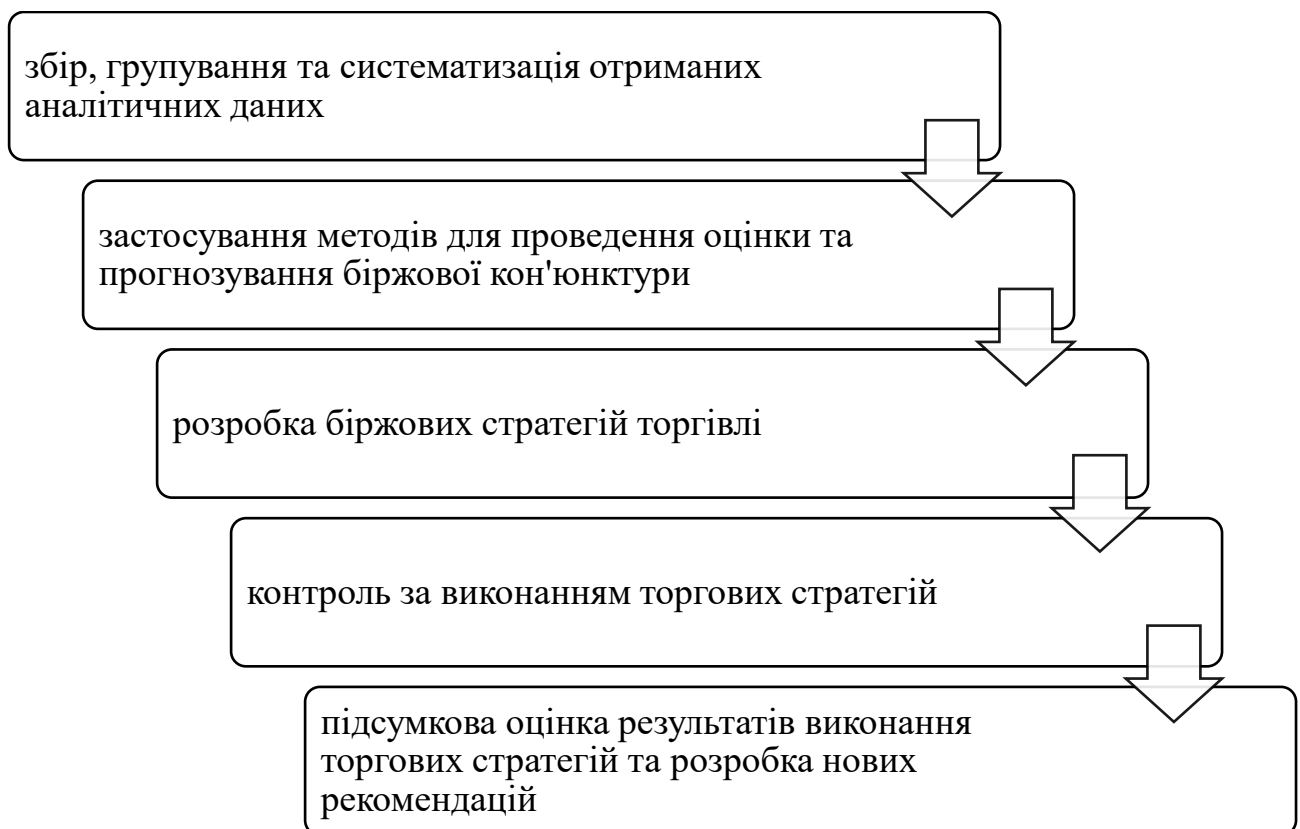


Рис. 3.4. Етапи проведення фундаментального аналізу для розробки біржових торгових стратегій

Джерело: [24, С. 71]

Фундаментальний аналіз є інструментом глибокого вивчення особливостей і специфіки дослідження біржової кон'юнктури. Головною метою фундаментального дослідження міжнародної біржової торгівлі є виявлення внутрішніх закономірностей та зовнішніх фундаментальних факторів [24, С. 71].

Проведення фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі включає наступні кроки [24, С. 71]:

- визначення завдань для проведення фундаментального аналізу;
- виявлення причинно-наслідкових зв'язків між фундаментальними факторами;
- оцінка впливу факторів на результативні показники;
- виявлення умов, які негативно чи позитивно впливають на досліджувані фундаментальні фактори;
- розробка стратегій нейтралізації ризиків для оптимізації отримання спекулятивних прибутків;
- конкретизація висновків для розробки пропозицій щодо майбутньої біржової кон'юнктури.

Як бачимо основні етапи проведення фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі включають заходи від початкового збору аналітичних даних – до виконання фундаментального аналізу та прогнозування цінових трендів і розроблення біржових торгових стратегій.

Для проведення фундаментальних досліджень можуть бути використаними найчастіше наступні способи [24, С. 71]:

- стандартні (передбачають застосування типових методів і комп'ютерних програм для проведення фундаментального аналізу);

- нестандартні (нетипові прийоми і методи з індивідуальним характером, спеціальне програмне забезпечення, практичний досвід, інтуїція, психологія поведінки);

Отже, проведення фундаментального аналізу ґрунтується на значному арсеналі різноманітних методів і прийомів фундаментальний аналіз виконується на основі дослідження поточних показників біржової кон'юнктури, фундаментальних новин та експертних оцінок. Системне поєднання усіх цих складових дозволяє ефективно приймати рішення щодо розробки біржових торгових стратегій та прогнозування біржової кон'юнктури.

ВИСНОВКИ

Міжнародна біржова торгівля у світі пройшла тривалий еволюційний шлях, який нараховує кілька тисяч років.

Визначено економічну сутність міжнародної біржової торгівлі виражається як сукупність організаційно-економічних умов щодо купівлі продажу біржових угод на провідних біржах світу. Сучасна міжнародна біржова торгівля є формою торговельних відносин, які трансформувались та удосконалювались за різних організаційних і технічних умов.

У роботі з метою з'ясування і проведення оцінки сучасного стану міжнародної біржової торгівлі наведено етапи зміни видів біржових інструментів на міжнародних біржових майданчиках. Сучасна біржова торгівля на міжнародних біржових майданчиках тривалий час еволюціонувала за видами біржових контрактів та технологій біржової торгівлі. Повномасштабний розвиток міжнародної біржової торгівлі має тісний зв'язок з формуванням системи ринкової економіки, адже наявні риси ринкового механізму дозволяють успішно розвиватись біржовим майданчикам.

Наведено, що нині міжнародна біржова торгівля продовжує постійно трансформуватись та удосконалюватись через біржову консолідацію. Крім того, в останні роки тенденції удосконалення також пов'язані з використанням

AI в розробці торгових стратегій та прогнозування біржової кон'юнктури. Сучасні функції міжнародної біржової діяльності значно відрізняються від початкових через глобалізацію товарних і фінансових ринків.

Важливість дослідження функцій міжнародної біржової торгівлі витікає з необхідності з'ясування ролі і місця біржових котирувань у сучасних механізмах ціноутворення на світових товарних та фінансових ринках. За тривалий історичний проміжок часу у міжнародній практиці біржова торгівля еволюціонувала залежно від потреб ринкових учасників. Міжнародна біржова торгівля у такому вигляді як сьогодні представляє собою динамічну, прозору і конкурентну торгівлю стандартизованими біржовими активами.

Світова глобалізація та електронізація запустила широкомасштабні консолідаційні процеси, які були пов'язані з переходом бірж на прибуткову форму організації та емісію власних акцій. Сьогодні всі міжнародні біржі займаються розміщенням і продажем своїх акцій. Така ситуація сприяла конкурентній боротьбі та багатьом біржовим поглинанням і створенню біржових альянсів.

Аналітична оцінка міжнародної біржової діяльності за результатами 2023 року засвідчила про рекордні показники обсягів біржової торгівлі на міжнародних біржах – 137,4 млрд угод. Це новий рекорд встановлений за всю історію розвитку міжнародної біржової торгівлі. За один рік на біржах зафіксовано приріст обсягів торгівлі на 63,8 %, порівняно з минулим роком. Натомість у 2022 році також відмічене зростання торгівлі на міжнародних біржах на 34 % порівняно з 2021 роком.

Статистичні звіти Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчать про зростання ролі азійських бірж у формуванні сучасних трендів міжнародної біржової торгівлі. Певним чином, така тенденція спричинена глобальними військовими конфліктами та зростання ролі більш стабільних азійських біржових ринків.

Проаналізовано показники діяльності найбільших американських та європейських бірж. У 2021-2023 роках Чиказька група продемонструвала високу біржову активність у довгостроковій перспективі, про що свідчать

показники її роботи. Загальні доходи біржі у 2023 році склали 5,6 млрд дол. США, що на 11 % вище за показник 2022 року. Водночас загальні витрати склали 2,1 млрд дол. США, що на 7 % вище за попередній рік. Операційна маржа склала на 1,5 % вище за попередній рік. Важливо відмітити, що чистий прибуток Чиказької групи у 2023 році також зріс на 20 % і склав 3,2 млрд дол. США.

Аналіз статистичних даних Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчить про те, що в 2021 та 2022 році відбулось відчутне скорочення обсягів торгівлі, що було пов'язано з наслідками пандемії та війною в Україні. Так, у 2022 році кількість біржових угод скоротилась на 14 %. Разом з тим, у 2023 році спостерігається незначне зростання біржових угод на 2 %.

Наведено напрями удосконалення міжнародної біржової торгівлі на основі різних підходів.

Встановлено, що глобалізація вплинула на зміну технології торгівлі на міжнародних біржах. Більшість бірж перейшли досить швидко на електронну систему біржової торгівлі після позитивного досвіду європейських та американських бірж. Інтернет-трейдинг сприяв удосконаленню торгівлі міжнародних бірж та створив нові умови для їх діяльності.

Механізм інтеграції національного біржового ринку у міжнародний – це сукупність складових елементів, факторів, форм, етапів та біржових інструментів, взаємодія яких спрямована на збалансований розвиток міжнародної біржової торгівлі у тісному зв'язку між національними організованими ринками.

Нині кожна країна працює над удосконаленням регулювання біржової торгівлі з боку державних регуляторів. Ці державні регулятори входять до міжнародних асоціацій і працюють над системним удосконаленням та інтеграцією нововведень у регулювання біржової торгівлі, особливо новими видами активів, наприклад криптовалюти.

Для визначення ролі і місця фундаментального аналізу у прогнозуванні цінової кон'юнктури міжнародної біржової торгівлі у роботі з'ясовано

економічну сутність, принципи, фактори фундаментального аналізу та етапи його проведення.

Кінцевою метою фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі є визначення логістичного і послідовного взаємозв'язку фундаментальних факторів з очікуваними ситуаціями на товарних і фінансових ринках.

Установлено, що головною умовою і необхідністю проведення фундаментального аналізу міжнародної біржової торгівлі є використання отриманої аналітичної інформації задля удосконалення результатів роботи ринкових учасників, що будуть виражатись у стабілізації прибутків й розширенні ринків реалізації товарних та фінансових активів, залученні нових інвестиційних активів у довгостроковій перспективі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
2. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків». URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
3. Закон України «Про товарні біржі». URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
4. Аналіз і прогнозування біржового ринку: навч. посіб. / за ред. М.О. Солодкого. Київ: ЦП Компринт, 2020. 550 с.
5. 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.
6. Гончаренко, Т.І. Основи біржової діяльності: навч. посіб. / Т.І. Гончаренко. Харків: ХНУ, 2019. 150 с.
7. В. В. Довгалюк. Роль фінансової глобалізації у розвитку фінансового ринку. *Ефективна економіка*. 2016 № 7. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5081>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
8. Звіти Асоціації ф'ючерсної індустрії. URL: <https://www.fia.org>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
9. Звіти CME Group. URL: [URL:http://www.cmegroup.com](http://www.cmegroup.com). (Дата звернення 25.10.2024 р.).
10. Ільчук М.М., Яворська В.О. Міжнародна біржова діяльність: навч. посіб. НУБІП України, 2024. 366 с.
11. Історія виникнення бірж. URL: <http://www.dengi-info.com/archive/article.php?aid=2432>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).

12. Історичні передумови формування біржового ринку деривативів.
URL:
<https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/view.php?id=323669&chapterid=111607>.
(Дата звернення 25.10.2024р.).
13. Кузьманчук Н.В., Куценко Т.М., Терованесова О.Ю., Бондаренко О.І. Тенденції розвитку біржового ринку в Україні: етапи становлення. *Ефективна економіка*. 2022. № 1.
URL:http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/1_2022/3.pdf. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
14. Панчук Д.М. Бартер. Велика українська енциклопедія. URL:
<https://vue.gov.ua>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
15. Поняття бартерних операцій. URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki>.
(Дата звернення 25.10.2024 р.).
16. Розвиток біржової торгівлі. URL:<http://forex2.info>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
17. Розвиток біржового аграрного ринку: монографія / М.О. Солодкий, В.О. Яворська, Т.Ю. Андросович. URL:
http://dspace.nubip.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/2926/1/Solodcuu_Rozvutoc%20birgovogo%20agrarnogo%20rinku.pdf. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
18. Словник термінів, які використовуються на біржовому та позабіржовому ринку.
URL:https://stud.com.ua/36909/finansi/slovník_terminiv_vikoristovuyutsya_birzhovomu_pozabirzhovomu_fondovomu_rinku. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
19. Солодкий М.О. Сільськогосподарське хеджування: навч. посіб. Київ: Цк Компринт, 2021. 625 с.
20. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля товарними деривативами: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні: монографія / М.О. Солодкий. Київ.: В-во ЦП Компринт, 2015. 280 с.
21. Солодкий М.О. Біржовий товарний ринок: навч. посіб./ М.О. Солодкий.: Київ: ЦК Компринт, 2017. 482 с.

22. Солодкий М.О., Яворська В.О. Міжнародні біржові ринки: навч. посіб./ М.О. Солодкий.: Київ: ЦК Компрінт, 2019. 520 с.
23. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля на товарних ринках. навч. посіб./ М.О. Солодкий.: Київ: НУБІП України, 2023. 588 с.
24. Солодкий М.О., Яворська В.О. Економічна сутність аналізу біржового ринку. *Інфраструктура ринку*. 2020. Випуск 48. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/48_2020_ukr/15.pdf. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
25. Стан та перспективи розвитку ринку товарних деривативів. URL:<https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/tool/print/index.php?id=323669>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
26. 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. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
27. Хеджування ф'ючерсами і опціонами: навчальний посібник / М.О. Солодкий, В.О. Яворська: Київ: ЦП Компрінт, 2018. 398 с.
28. Ціни на ф'ючерси на кукурудзу. URL:<https://www.barchart.com/futures/quotes/ZCU25/interactive-chart>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
29. Шаповалова О. Структура і масштаби сучасного ринку деривативів і його роль у світовій економіці. *Міжнародна економіка*. 2012. № 6. С. 34-37.
30. Яворська В.О. Аналітична оцінка світового біржового ринку *Інфраструктура ринку*. 2017. № 10. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2017/10_2017_ukr/16.pdf. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
31. 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 25.10.2024 р.).

32. 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 25.10.2024 р.).
33. 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. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
34. 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. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
35. 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 25.10.2024 р.).
36. Futures industry association. Data & resources. URL:<https://www.fia.org/fia/etd-tracker>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
37. Local market. URL: <https://ceopedia.org>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
38. The Origin of Fairs. URL: <https://fairsandexpos.com>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
39. History of Auctions. URL: <https://www.econport.org>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
40. 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 25.10.2024 р.).
41. Annual Volume Survey 2022. URL:www.futuresindustry.org. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
42. Annual Volume Survey 2023. URL:www.futuresindustry.org. (Дата звернення 25.10.2024 р.).

43. Bank For International Settlements.
URL:http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1106.pdf. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
44. Brief History of Futures Trading. URL:
http://www.futurestradingpedia.com/history_of_futures_trading.htm. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
45. Capacity of Futures Markets. Winton Capital Management. Research Brief. URL:
<https://www.wintoncapital.com/assets/Documents/CapacityofFuturesMarkets.pdf?1393423877>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
46. Consumer News and Business Channel. URL:
<http://www.cnbc.com/id/33198741/>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
47. Derivative financial instruments traded on organised exchanges. Bank of International Settlements Statistic Data. 2022. URL:
<http://www.bis.org/statistics/extderiv.htm>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
48. Financialization and Structural Change in Commodity Futures Markets / Scott H. Irwin and, Dwight R. Sanders. 2014. URL:
<http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/130280/2/jaae443ip8.pdf>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
49. Futures Markets – Part 1: A Brief History. URL:
<http://futures.tradingcharts.com/tafm/tafm1.html>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).
50. 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 25.10.2024 р.).
51. Hull, J. C. Options, futures, and other derivatives: handbook / J. C. Hull; 9 edition. N.J.: Upper Saddle River, Pearson Education Inc, 2014. 896 p.
52. Johnson Hur. History of Futures Trading.. URL:
<https://bebusinessed.com/history/history-futures-trading/>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).

53. 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 25.10.2024 р.).

54. Intercontinental Exchange. URL: <https://www.theice.com/homepage.jhtml>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).

55. 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 25.10.2024 р.).

56. CME Group market capitalization. URL:<https://www.barchart.com/stocks/quotes/CME/interactive-chart>. (Дата звернення 25.10.2024 р.).

57. Euronext. URL:<https://www.euronext.com/en/> (Дата звернення 25.10.2024 р.).