

DOI: <https://doi.org/10.32689/2523-4536/78-4>
УДК 338.1:336.7

Масло А. І.

кандидат економічних наук, докторант,
Національний університет біоресурсів і природокористування України

Maslo Andrii

PhD in Economic Sciences, Doctoral Student,
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ БІРЖОВИХ АКТИВІВ НА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ

ECONOMIC ESSENCE AND CLASSIFICATION OF EXCHANGE ASSETS ON ORGANIZED COMMODITY MARKETS

Метою даного дослідження є розгляд економічної сутності біржових активів та наведення їх класифікації. Відзначено, що в умовах глобалізації організовані товарні ринки, завдяки вимогам ринкових учасників, стали універсальними біржовими електронними майданчиками і значно розширили спектр біржових активів, залучивши не лише товарні активи, а й значну кількість фінансових інструментів. На основі узагальнення наявних поглядів, здійснено уточнення економічної сутності біржових товарних активів, як сукупності товарів, до яких відносяться різні види сировини чи напівфабрикатів, які можуть бути використані у якості базових активів для укладання біржових контрактів, стандартизовані за якісними та кількісними параметрами у вигляді біржових специфікацій. Проаналізовано тенденції міжнародної біржової торгівлі енергоресурсами, аграрною продукцією, металами, іншими активами.

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

The purpose of this study is to consider the economic essence of exchange-traded assets and to establish their classification in the organized commodity markets. It is noted that in the conditions of globalization, organized commodity markets have become universal exchange electronic platforms and have significantly expanded the range of assets, attracting not only commodity, but also a significant number of financial instruments. According to domestic legislation, exchange-traded assets are goods admitted to trading on commodity exchanges in accordance with the rules of commodity exchanges and they can include various types of products and other things, as well as derivative contracts on commodity assets. Based on the generalization of existing views, the economic essence of exchange-traded commodity assets has been clarified as a set of goods, which include various types of raw materials or semi-finished products that can be used as underlying assets for concluding exchange contracts, standardized according to qualitative and quantitative parameters in the form of exchange specifications. It is noted that in world practice it is customary to classify types of exchange-traded assets into two main groups: commodity and financial. The parameters of exchange-traded contracts can be developed by exchanges and systematized in specifications. It is noted that in the process of formation and development of international exchange trading, certain requirements for the characteristic features of basic assets have gradually been formed: competitiveness, mass, interchangeability, ease of storage and transportation, and standardization. It is noted that the possibility of applying standardization to exchange-traded assets made it possible to unify exchange-traded futures contracts – derivatives using exchange specifications. The classification of commodity assets is given by the following groups: energy resources; metals; agricultural raw materials and semi-finished products; industrial products and semi-finished products; timber; commodity asset indices; other types of goods.

Keywords: exchange assets, commodity assets, organized commodity markets, exchange trading, commodity exchanges.

Постановка проблеми. Еволюція біржової торгівлі на організованих товарних ринках у світовій практиці свідчить про трансформаційні зміни упродовж усієї історії становлення та розвитку даного сегменту ринкової економіки. Суб'єкти ринку постійно потерпають від цінової волатильності і потребують інструментів для їх мінімізації. У зв'язку з цим, біржові контракти набули широкого застосування у розробці цінових стратегій

торгівлі та управління ризиками. Необхідно зазначити, що на початку товарні біржі запровадили та поширили торгівлю біржовими контрактами з обов'язковою поставкою товарних активів, серед яких була сільсько-господарська продукція, проте з часом зростала роль фінансових активів на міжнародних торгових майданчиках.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Досліджування особливостей біржової торгівлі

різними видами товарних та фінансових активів нині викликають особливу актуальність та знайшли місце у багатьох наукових працях, зокрема наступних вітчизняних вчених: М. Бендарчука [5], М. Ільчука [3], С. Кваші, І. Охріменка, І. Полікарпова [5], В. Радька, Ю. Рубана, М. Солодкого [3], О. Сохацької [4], В. Фенчака [4], В. Яворської [3] та інших.

Метою даного дослідження є вивчення економічної сутності біржових активів та виявлення їх класифікації з урахуванням сучасних тенденцій розвитку організованих товарних ринків.

Виклад основного матеріалу. Розвинутий організований товарний ринок є невід'ємною складовою сучасної глобальної економічної системи, адже він забезпечує виконання ключових економічних функцій: прозорість ціноутворення, підвищення ліквідності біржової торгівлі, управління ризиками. В умовах глобалізації організовані товарні ринки, завдяки вимогам ринкових учасників, стали універсальними біржовими електронними майданчиками і значно розширили спектр біржових активів, залучивши не лише товарні активи, а й значну кількість фінансових інструментів.

Згідно вітчизняного законодавства, біржові активи – це біржові товари, допущені до біржових торгів на товарних біржах у відповідності з правилами товарних бірж, до них можуть бути віднесені різні види продукції та інші речі, а також деривативні контракти на товарні активи [1–2].

Узагальнюючи наявні погляди [1–6], економічну сутність біржових активів можна визначити, як сукупність товарів, до яких відносяться різні види сировини чи напівфабрикатів, які можуть бути використані у якості базових активів для укладання біржових контрактів, стандартизовані за якісними та кількісними параметрами у вигляді біржових специфікацій.

У світовій практиці прийнято класифікувати види біржових активів за двома основними групами: товарні активи та фінансові інструменти. Параметри біржових контрактів можуть бути розроблені біржами і систематизовані у специфікаціях. Кожна біржа має право висувати свої вимоги до біржових активів, проте висока конкуренція сприяє уніфікації та наближенню стандартів незалежно від географії розташування біржових майданчиків.

У процесі становлення та розвитку міжнародної біржової торгівлі поступово сформувались певні вимоги до характерних ознак біржових активів. На організованих товарних ринках в обігу можуть перебувати біржові активи, які мають відповідати певних ознакам.

Конкурентне середовище являється досить важливим для організації біржової торгівлі, яка має відбуватись прозоро і відкрито, а також з одночасним доступом до біржових торгів усіх бажаючих учасників. Біржова ціна може бути сформована на основі конкурентного співвідношення попиту і пропозиції та визначення ціни рівноваги.

Масовість вказує на необхідність масового попиту і пропозиції, іншими словами, наявність великої кількості виробників та споживачів, що забезпечать безперервність проведення біржової торгівлі біржовими активами.

Взаємозамінність є важливою ознакою біржових активів, адже надає можливість формувати біржові спред-стратегії на основі використання біржових активів, які можуть доповнювати один одного або, у разі необхідності, замінювати один одного. Це значно розширить потенційні можливості учасників біржової торгівлі в управлінні цінovими ризиками на товари-замінники.

Простота зберігання та транспортування були важливими ознаками, особливо на

Таблиця 1

Основні ознаки біржових активів

№	Ознака	Характеристика
1	конкурентність	наявність високого попиту та пропозиції на біржові активи, що надає можливість забезпечити прозорість і конкурентні умови ціноутворення
2	масовість	виробництво товарів у великих обсягах, що забезпечує безперервність біржової торгівлі даними активами
3	взаємозамінність	наявність схожих товарів, які можуть доповнювати один одного і при необхідності замінити їх
4	простота зберігання і транспортування	довгий термін зберігання базових активів та простота їх поставки, використання біржових складів
5	стандартизація	наявність можливості здійснення стандартизації базових активів та уніфікації умов біржових угод

Джерело: побудовано автором на основі [3, с. 378]

перших етапах розвитку біржової торгівлі товарними активами з виконанням поставки реальних активів за біржовими контрактами. Біржові товари, які швидко псувались, зокрема деякі сільськогосподарські активи, поступово були витіснені з біржової торгівлі. Водночас, нові технологічні підходи у зберіганні товарних активів, наприклад заморожений концентрований апельсиновий сік, м'ясо, масло, сухе молоко, забезпечили можливість зробити їх об'єктами біржової торгівлі і нині.

Важливе значення також відводиться простоті та стандартизованості біржових активів. Стандартизовані параметри можуть бути сформовані на основі передбачених законодавчих стандартів якості товарних активів, з врахуванням особливостей зберігання та умов поставок. Таким чином, біржові активи мають легко стандартизуватись і відповідати певним технічним вимогам, серед яких: взаємозамінність серед груп товарних активів, легке транспортування та зберігання, довгий термін придатності, наявність певних якісних характеристик, можливість використання конкурентних умов ціноутворення.

Стандартизація біржових активів міститься в уніфікованих формах біржових угод, які формуються у специфікаціях за наступними характеристиками (рис. 1).

Можливість застосування стандартизації до біржових активів надала змогу уніфікувати

біржові строкові контракти – деривативи за допомогою біржових специфікацій.

Кожна біржа, у відповідності до затверджених правил торгівлі, має можливість затверджувати свої специфікації для біржових деривативних контрактів на різні види товарних активів на організованих товарних ринках. З метою порівняння розглянуто специфікації ф'ючерсних контрактів на кукурудзу Чиказької біржі CME Group та європейської Euronext [7–8].

Стандартизація обох вище вказаних ф'ючерсних контрактів на кукурудзу вказує на те, що кожна з товарних бірж при розробці своєї специфікації враховувала специфіку своїх спотових ринків кукурудзи, що відображено у стандартизації параметрів кількості та місяців поставки.

Уніфікація параметрів біржових товарів забезпечила додаткові можливості для використання різних способів виконання біржових контрактів. Тривалий час на початку розвитку біржової торгівлі товарними активами поставка товарів була обов'язковою. Стандартизація параметрів біржових контрактів визначила можливість закриття позицій без поставки товарних активів, використовуючи розрахунковий спосіб. Нині понад 99 % усіх біржових контрактів на міжнародних товарних біржах може бути ліквідована у розрахунковий спосіб. Така ситуація значно підвищила



Рис. 1. Характеристики біржових активів у біржових специфікаціях

Джерело: побудовано автором

Таблиця 2

Порівняння специфікацій ф'ючерсних контрактів на кукурудзу

№	Параметри	CME Group	Euronext
1	біржовий тікер	ZC	EMA
2	кількість	5000 бушелів (127 т)	50 т
3	ціна котирування	центи доларів США	євроценти
4	мінімальний крок ціни	¼ цента за бушель (12,50 дол. США за контракт)	25 євроцентів/т (12,50 Євро за контракт)
5	біржова платформа і період торгової сесії	CME Globex: 7:00 p.m. – 7:45 a.m. та 8:30 a.m. – 1:20 p.m. (неділя – п'ятниця) CST	Optiq: Попереднє відкриття: з 7:04 до 10:45. Торгова сесія: з 10:45 до 18:30. (Париж)
6	місяці торгівлі	березень, травень, липень, вересень, грудень	січень, березень, червень, серпень, листопад
7	спосіб закриття	розрахунковий/з поставкою	розрахунковий/з поставкою
8	початкова/підтримуюча маржа станом на 9.04.2025р.	CME ClearPort: 1155/1055 дол. США	Euronext Clearing: 1000/1500 Євро
9	останній день торгівлі	робочий день, що передує 15-му календарному дню контрактного місяця	5 число місяця поставки, якщо це неробочий день, то перший торговий день перед цим днем

Джерело: побудовано автором на основі [7–8]

ліквідність біржових торгів і вивела міжнародну біржову торгівлю на нові рекордні показники (рис. 2).

З 2019 р. по 2024 р. обсяги біржової торгівлі на міжнародних товарних і фондових біржах зросли у 6 разів. Це пов'язано із значною зацікавленістю ринкових учасників до біржових інструментів, а також зростанням обсягів біржової торгівлі фінансовими інструментами, тоді як біржова торгівля товарними активами на організованих товарних ринках за цей період зросла лише у 1,7 рази.

Стабільність у торгівлі товарними активами можна також пояснити тим, що їх

ціноутворення досить тісно пов'язане з спотовими ринками і використанням біржових деривативних контрактів на товарні активи у якості інструментів хеджування цінних ризиків, тоді як спекулятивні стратегії набагато частіше застосовуються з використанням біржових деривативних контрактів на фінансові активи.

У сучасних умовах організовані товарні ринки забезпечують біржову торгівлю наступними групами товарних активів [3, с. 374; 4–6]:

- енергоресурси;
- метали;
- сільськогосподарська сировина та напівфабрикати;

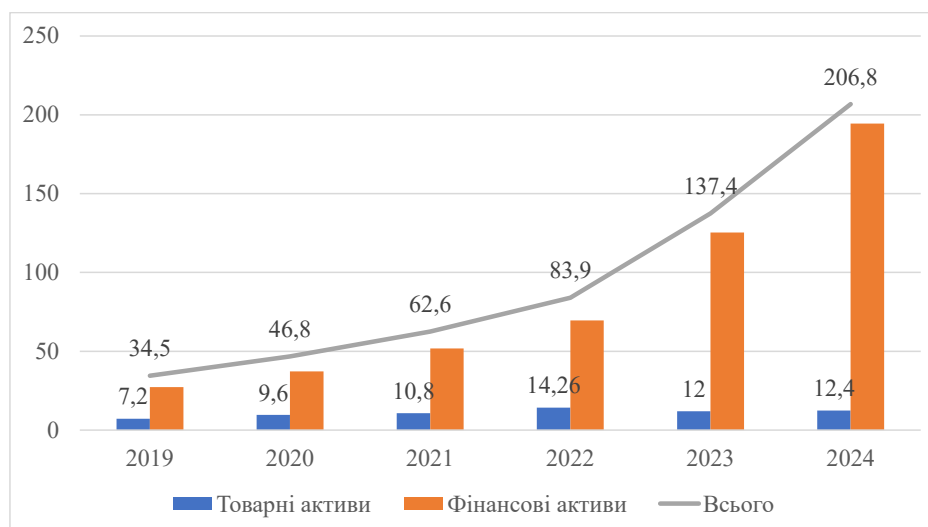


Рис. 2. Міжнародна біржова торгівля за видами активів, млрд угод

Джерело: побудовано автором на основі [10]

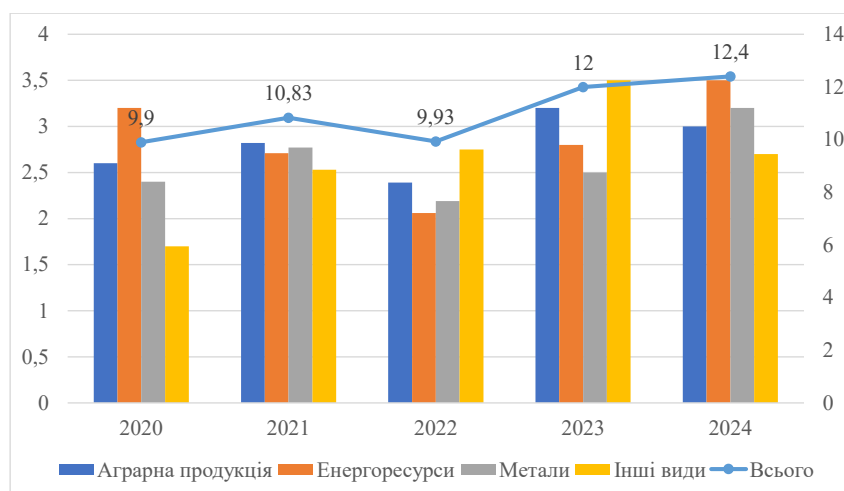


Рис. 3. Динаміка та структура міжнародної біржової торгівлі товарними активами, млрд угод

Джерело: побудовано автором на основі [10]

- промислова продукція та напівфабрикати;
- лісоматеріали;
- індекси на товарні активи;
- інші активи.

Біржова торгівля товарними активами характеризується певною специфікою, адже до біржових торгів можуть бути допущені лише сировина та напівфабрикати, а не готова продукція. Це створює ефективні і прозорі умови для біржового ціноутворення. Так, біржова торгівля сільськогосподарською продукцією за останні 5 років зросла на 15 %, енергоресурси – на 9 %, метали – на 33 %, інші види – на 59 %.

Необхідно відмітити, що важливою особливістю сучасної біржової торгівлі на організованих товарних ринках є відсутність прямої купівлі-продажу реальних товарних активів на міжнародних товарних біржах, де

здебільшого відбувається реалізація строкових біржових контрактів, вартість яких є похідною від вартості базових активів.

Висновки. Біржова торгівля товарними активами вимагає застосування встановлених вимог до характеристик біржових активів. Важливо відмітити, що при якісній оцінці біржових активів для біржової торгівлі обирається товарний актив базової якості, тоді як ціноутворення на інші види чи сорти формується за встановленою процедурою, яка описана у правилах біржової торгівлі. Отже, біржові товарні активи мають бути масового виробництва, однорідними, кількісно та якісно стандартизованими, знеособленими та взаємозамінними, продаватись великими партіями, що надасть змогу підтримувати ліквідність біржової торгівлі через велику зацікавленість до них з боку ринкових учасників.

Список використаних джерел:

1. Закон України «Про товарні біржі». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text> (дата звернення: 10.04.2025).
2. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 10.04.2025).
3. Солодкий М.О., Ільчук М.М., Яворська В.О. Біржова торгівля на товарних ринках: навч. посіб. Київ : НУБП України, 2023. 588 с.
4. Сохацька О.М. Біржова справа: підруч. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 655 с.
5. Бендарчук М.М., Полікарпов І.С. Біржові товари. Львів : Вид-во Львівської комерційної академії, 2004. 279 с.
6. Фенчак В. В. Біржові товари – актуальний об'єкт сучасного товарознавства. Вісник ЛТЕУ. 2018. № 19. URL: <http://journals-lute.lviv.ua/index.php/visnyk-tech/article/view/314>. (дата звернення: 10.04.2025).
7. Corn Futures – Contract Specs. URL: <https://www.cmegroup.com/markets/agriculture/grains/corn.contractSpecs.html>. (дата звернення: 10.04.2025).
8. Euronext Corn futures. URL: <https://live.euronext.com/en/product/commodities-futures/EMA-DPAR/contract-specification>. (дата звернення: 10.04.2025).
9. Data resources. URL: https://www.fia.org/fia/data-resources?utm_source=FIAWeb&utm_medium=Top. (дата звернення: 10.04.2025).

References:

1. Zakon Ukrainy "Pro tovarni birzhi" [About Commodity exchanges]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text> (accessed April 10, 2025). (in Ukrainian)
2. Zakon Ukrainy "Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky" [About capital markets and organized commodity markets]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (accessed April 10, 2025).
3. Solodkyi M. O., Ilchuk M. M., Yavorska V. O. (2023) Birzhova torhivlia na tovarnykh rynkakh [Exchange trading in commodity markets]. Kyiv: NULES of Ukraine. (in Ukrainian)
4. Sokhatska O. M. (2014) Birzhova sprava [Exchange activities]. Ternopil: TNEU. (in Ukrainian)
5. Bendarchuk M. M., Polikarpov I. S. (2004) Birzhovi tovary [Exchange assets]. Lviv: Vyd-vo Lvivskoi komertsiiinoi akademii. (in Ukrainian).
6. Fenchak V. V. (2018) Birzhovi tovary – aktualnyi ob'iekt suchasnoho tovaroznavstva [Exchange assets – a relevant object of modern commodity science]. *Visnyk LTEU*. vol. 19. Available at: <http://journals-lute.lviv.ua/index.php/visnyk-tech/article/view/314> (accessed April 10, 2025).
7. Corn Futures – Contract Specs. Available at: <https://www.cmegroup.com/markets/agriculture/grains/corn.contractSpecs.html> (accessed April 10, 2025).
8. Euronext Corn futures. Available at: <https://live.euronext.com/en/product/commodities-futures/EMA-DPAR/contract-specification> (accessed April 10, 2025).
9. Data resources. Available at: https://www.fia.org/fia/data-resources?utm_source=FIASWeb&utm_medium=Top (accessed April 10, 2025)