

**Міністерство освіти і науки України
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ І
ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ**

МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ ДО ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ

МІЖНАРОДНА БІРЖОВА ДІЯЛЬНІСТЬ

КИЇВ-2024

УДК 339.172

Укладач:

В.О. Яворська – канд. екон. наук, доцент кафедри організації підприємництва та біржової діяльності Національного університету біоресурсів і природокористування України

Рекомендовано до друку Вченою радою економічного факультету Національного університету біоресурсів і природокористування України (протокол 13 від 12 червня 2024 р.)

Рецензенти:

О.В. Кірейцева – канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри глобальної економіки НУБІП України;

О.А. Томашевська – канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри організації підприємництва та біржової діяльності НУБІП України;

Методичні вказівки забезпечують вивчення теоретичних та практичних аспектів міжнародної біржової діяльності. Методичні вказівки розроблені для забезпечення викладання навчальної дисципліни «Міжнародна біржова діяльність» у відповідності до затвердженого навчального плану та робочої програми для забезпечення підготовки бакалаврів спеціальності 051 «Економіка» за ОПП «Міжнародна економіка» у НУБІП України.

© Яворська В.О.

© Національний університет біоресурсів і природокористування України, 2024

План

ПЕРЕДМОВА.....	4
МОДУЛЬ I. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	
Тема 1. Економічна сутність, роль та функції міжнародної біржової діяльності.....	6
Тема 2. Аналітична оцінка міжнародної біржової діяльності.....	12
Розділ 3. Біржі Північної Америки.....	17
Розділ 4. Провідні біржі Європи.....	25
Розділ 5. Біржі Південної Америки.....	33
Розділ 6. Біржі Азійського регіону.....	38
МОДУЛЬ II. ПРАКТИЧНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	
Розділ 7. Міжнародні біржові асоціації.....	47
Розділ 8. Міжнародний інтернет-трейдинг.....	53
Розділ 9. Типи біржових торгових стратегій.....	69
Розділ 10. Міжнародна біржова торгівля деривативами на криптовалюту.....	82
Список використаних та рекомендованих джерел.....	92

ПЕРЕДМОВА

Міжнародна біржова діяльність стала невід'ємною частиною ринкової системи у сучасному стані глобального розвитку міжнародних економічних відносин за умов постійної фінансової нестабільності і наявності великої кількості економічних і фінансових ризиків, які щодня виникають у всіх сферах економічної діяльності суб'єктів ринку.

Міжнародна біржова діяльність – це організована форма торгівлі ціновими котируваннями на товарні активи у різних країнах світу, яка демонструє створення динамічних умов і економічних засад щодо підвищення рівня суспільного добробуту, враховуючи визначення конкурентної переваги економічної системи будь-якої країни.

Міжнародна біржова діяльність на товарному та фінансовому ринках стала популярною і доступною для багатьох інвесторів завдяки своїй універсальності та гнучкості у розробці та реалізації торгових інвестиційних стратегій.

Активізація міжнародної біржової діяльності почалась багато століть тому, майже з розвитком перших міжнародних біржових платформ. Основні товарні біржі розташовувались недалеко від великих торгових центрів і фінансових осередків, де накопичилась велика кількість учасників і спостерігалось зростання ділової активності по всьому світу.

Конкуренція між міжнародними товарними біржами змусила консолідуватись їх через послідовний процес поглинання менших бірж і перетворення їх на великі біржові альянси.

Консолідація міжнародної біржової діяльності викликана конкуренцією між учасниками біржового середовища, яка з часом призвела до збільшення числа учасників товарних біржових торгів. Консолідація може відбуватись не тільки між товарними і фінансовими біржовими платформами в одній країні, а й у міжнародному чи глобальному масштабі.

Порівнюючи поточну ситуацію в розвитку міжнародної біржової діяльності та вітчизняної біржової діяльності, можна відмітити різні умови і рівні розвитку.

У даний час Україна реструктурує організовані товарні ринки та ринки капіталу, зокрема реорганізує систему регулювання відповідно до вимог законодавчої та правової системи ЄС.

Використання он-лайн торгівлі у якості основної технології торгівлі товарними активами стало передумовою для залучення вітчизняних інвесторів на міжнародні біржові товарні ринки. Це тому, що стало дуже легко інвестувати в хороші ліквідні біржові інструменти, особливо в товарні деривативні контракти.

Дисципліна «Міжнародна біржова діяльність» розглядає здобуття здобувачами ООП Міжнародна економіка:

Інтергральна компетентність: Здатність розв'язувати складні спеціалізовані задачі та практичні проблеми в економічній сфері, які характеризуються комплексністю та невизначеністю умов, що передбачає застосування теорій та методів економічної науки.

Загальні компетентності:

ЗК7. Навички використання інформаційних і комунікаційних технологій.

ЗК8. Здатність до пошуку, оброблення та аналізу інформації з різних джерел.

Фахові компетентності:

СК5. Розуміння особливостей сучасної світової та національної економіки, їх інституційної структури, обґрунтування напрямів соціальної, економічної та зовнішньоекономічної політики держави.

СК6. Здатність застосовувати економіко-математичні методи та моделі для вирішення економічних задач.

СК9. Здатність прогнозувати на основі стандартних теоретичних та економетричних моделей соціально-економічні процеси.

СК13. Здатність проводити економічний аналіз функціонування та розвитку суб'єктів господарювання, оцінку їх конкурентоспроможності.

Програмні результати навчання:

ПРН3.Знати та використовувати економічну термінологію, пояснювати базові концепції мікро- та макроекономіки.

ПРН5.Застосовувати аналітичний та методичний інструментарій для обґрунтування пропозицій та прийняття управлінських рішень різними економічними агентами (індивідуумами, домогосподарствами, підприємствами та органами державної влади).

ПРН13.Ідентифікувати джерела та розуміти методологію визначення і методи отримання соціально-економічних даних, збирати та аналізувати необхідну інформацію, розраховувати економічні та соціальні показники.

ПРН16.Вміти використовувати дані, надавати аргументацію, критично оцінювати логіку та формувати висновки з наукових та аналітичних текстів з економіки.

ПРН17.Виконувати міждисциплінарний аналіз соціально-економічних явищ і проблем в одній або декількох професійних сферах з врахуванням ризиків та можливих соціально-економічних наслідків.

МОДУЛЬ I.**ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ****ТЕМА 1.****ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ, РОЛЬ ТА ФУНКЦІЇ МІЖНАРОДНОЇ
БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

1.1. Передумови виникнення міжнародної біржової діяльності.

1.2. Організація і функціонування перших міжнародних бірж.

1.3. Роль і функції міжнародної біржової діяльності як форми організованої торгівлі.

Ключові терміни: міжнародна біржова діяльність, міжнародні біржі, локальні ринки, ярмарки, аукціони, вексельні ярмарки, аукціонна торгівля, організована торгівля, товарні біржі, фондові біржі.

1.1. Міжнародна біржова діяльність розвивалась багато століть для того, щоб досягти сучасного рівня досконалості, притаманного нинішнім міжнародним біржовим платформам.

Розвиток міжнародної біржової торгівлі, поява та еволюція технології біржової торгівлі, були тісно пов'язані з формуванням нашої цивілізації, зміною виробничих технологій, виникненням організованої форми торгівлі товарами та фінансовими активами.

Враховуючи те, що міжнародна біржова діяльність також являється формою оптової торгівлі, можна простежити поетапне удосконалення й розвиток міжнародної торгівлі товарами, а пізніше іншими фінансовим активами.

На наш погляд, етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі пов'язані з передумовами впровадження біржової торгівлі на товарних ринках. Сьогодні біржова торгівля представляє собою високо розвинутий ринковий механізм, проте кілька століть тому суспільство поетапно розробляло та впроваджувало різні види торговельної діяльності [1-5].

Міжнародна біржова торгівля виникла на основі товарообмінних чи бартерних операцій, пізніше на локальних ринках чи базарах, ярмарках та аукціонах. Не слід забувати, що історичний розвиток міжнародної торгівлі та форми торговельних, комерційних відносин вплинули на характер майбутніх міжнародних біржових торговельних операцій.

Після бартеру з'явилися регіональні ринки чи базари. Місцеві ринки – це організовані місця для здійснення торговельних операцій, тобто вони представляли собою економічний механізм, який об'єднує поведінку покупців і продавців, які беруть участь у процесі купівлі чи продажу товарних активів [10].

Локальні ринки обмежені локальним обслуговуванням і мають обмеження кількістю ринкових учасників, там є прямі контракти між клієнтами й постачальниками, товари та послуги, пристосовані до потреб місцевих учасників ринку, а також точний підбір реклами для охоплення якомога більшої кількості учасників локальних ринків [10].

Важливість територіального зонування полягає у кількості ринкових учасників, які можуть бути залучені до торгівлі на ринках. Нині глобальний характер дозволяє акумулювати вільний інвестиційний капітал на світовому рівні.

Ярмарки – це форма торгівлі з тисячолітньою історією. Вперше про ярмарки знайшли інформацію про Східне Середземномор'я. Описи ярмарок у Старому і Новому Заповітах згадують про цю форму комерційної діяльності, де ярмарки поєднувались з релігійними мотивами [11].

Наступним етапом розвитку торговельних відносин стало впровадження аукціонної торгівлі. Аукціони з'явилися понад 500 років тому. Геродот у своїх працях згадував про аукціони. Вони могли проводитись за двома технологіями – за підвищенням цін або за зниженням цін [12].

1.2. Перші міжнародні біржі з'явилися у II столітті на місці організованих майданчиків і пов'язані з торгівлею сільськогосподарськими активами.

Історія розвитку міжнародної біржової діяльності пов'язана з Бельгійськими торгівцями та їх містами. Вперше в історичних працях

з'являється ім'я власника готелю Ван де Бурсе. Він був власником готелю, який намагався підтримати свій бізнес через надання права орендувати свої приміщення торговцями товарів. Його досвід став досить популярним і був прикладом для побудови окремих приміщень – товарних бірж [5].

Перша товарна біржа була побудована в Антверпені у 1556 р. і вважається офіційно першою будівлею товарної біржі. Цікавим фактом є те, що вивіска цієї біржі відома нині у всьому світі: «Ця біржа є місцем зборів торговців усіх націй і мов» [5].

Антверпен також відомий нині у світі своїми діамантовими біржами. У 1904 р. група антверпенських брокерів створила діамантову біржу «Beurs voor Diamanthandel» [14].

Починаючи з 16 століття, виникла значна кількість міжнародних бірж, а основними активами, якими торгували стала спочатку сільськогосподарська продукція. Згодом, оскільки фінансові активи почали відігравати вагомую роль, на міжнародних біржах почалась торгівля цінними паперами. Так виникли перші фондові біржі. У 17 столітті в багатьох європейських містах з'явилися фондові біржі. Саме фондові біржі стали фінансовими центрами різних європейських країн [13].

Перша фондова біржі була побудована в Амстердамі у 1602 р. необхідно зазначити, що саме Амстердамська фондова біржа є найстарішою фондовою біржою у світі і нині все ще функціонує [13].

Відкриття нової фондової біржі у Нідерландах забезпечило для цієї країни центральне місце у міжнародній фінансовій системі на той час. На фондових біржах тоді укладали понад 5000 угод різними учасниками. Прикладом є Амстердамська фондова біржа. На ній були розроблені перші правила біржової торгівлі.

У 17 столітті торгівля цінними паперами поширилась на інші частини Європи. Лондон став фінансовим центром світового значення. Розвиток біржової торгівлі в Великобританії був тісно пов'язаний з формуванням нової групи

учасників біржової торгівлі – спекулянтами та професійних посередників – брокерів і дилерів.

Міжнародна біржова діяльність поширювалась на нові континенти. Наступний етап розвитку був пов'язаний з американським товарним ринком. Враховуючи важливість даного ринку необхідно розглянути його історію формування.

Міжнародна біржова торгівля в США розпочалась з товарних бірж, а згодом виникли і фондові біржі.

1.3. Міжнародну біржову діяльність можна визначити як економічну категорію, яка передбачає створення і підтримку організаційно-правових відносин щодо купівлі-продажу біржових активів за допомогою професійних учасників на міжнародних товарних і фондових біржах [5, С. 38].

Поняття міжнародна біржова торгівля базується на визначенні організованої торгівлі біржовими активами.

Міжнародні біржові ринки – це високоорганізовані ринки для оптової торгівлі товарними та фінансовими активами стандартизованих параметрів [5, С. 39].

Спотову міжнародну біржову торгівлю можна розглядати як ефективний інструмент формування початкових ринкових умов на товарних та фінансових ринках.

Головною особливістю міжнародної біржової діяльності є забезпечення ринкових умов ціноутворення та прогнозування ринкової кон'юнктури.

Міжнародна біржова діяльність дозволяє спекулянтам отримати та перерозподілити вільний інвестиційний капітал, забезпечивши захист покупців та продавців на міжнародних біржах на базі встановлених правил біржової торгівлі [5, С. 39].

Біржова торгівля вже заснована на значних трансформаційних змінах у всьому світі. Існування історично сформованих міжнародних центрів біржової діяльності створило додаткові умови для використання інноваційних

інструментів та інноваційних технологій торгівлі строковими контрактами – деривативами.

Посилення міжнародної біржової конкуренції у сучасних умовах створило можливості для товарних та фондових бірж світу стати провідними фінансовими центрами й інтегруватись в міжконтинентальні альянси електронних бірж.

Міжнародна біржова діяльність виникла у великих центрах торгівлі та фінансових розрахунків і стала ознакою ліквідності організованої торгівлі товарами та фінансовими активами [5, С. 39].

Міжнародна біржова діяльність являється організованою формою торгівлі і вирізняється певними особливими рисами у ринковій економіці.

Міжнародна біржова діяльність, як організована форма торгівлі, характеризує ступінь розвитку ринкової економіки. Тому функціональні завдання та характерні риси сучасних міжнародних бірж дещо змінились, відповідно до нових вимог учасників організованих ринків та поточних ринкових умов для виробників і споживачів товарних та фінансових активів.

Сьогодні важлива роль відводиться для пошуку нових базових потреб та вимог серед потенційних учасників із врахуванням технологічних змін та використання штучного інтелекту у різних галузях.

Виходячи з вище вказаного можна стверджувати, що сучасна міжнародна біржова діяльність представляє собою організовані товарні та фінансові ринки, де основна перевага знаходиться на боці покупців або попит встановлює основні правила гри для всіх ринкових суб'єктів.

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

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

Сучасна міжнародна біржова діяльність є іншою формою конкурентного організованого ринку. Біржова торгівля стала новим рушієм конкуренції. Необхідно зазначити, що біржова торгівля являється проявом чистої конкуренції у світовій практиці функціонування товарних та фінансових ринків.

Конкуренція створює певну економічну незалежність для учасників організованої торгівлі на товарних та фондових біржах.

Економічна свобода передбачає наявність приватної форми власності в економічній системі. Конкуренція досить гостро проявляється лише в умовах, коли існує середовище «ринку покупців». Виробники, шукаючи шляхи для підвищення рівня задоволення потреб покупців, керуються звичайно спершу своїми інтересами, які виражаються у можливості отримання прибутків від своєї діяльності.

Сучасна міжнародна діяльність є результатом глобальної інтеграції національних або внутрішніх організованих ринків у єдину глобальну мережу, де всі учасники можуть обирати конкурентні активи за конкурентними цінами.

Процеси глобалізації та інтеграції тісно переплетені між собою і мають значний ефект на формування ринкових відносин.

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

Питання для самоконтролю знань та обговорення:

1. Передумови походження міжнародної біржової діяльності.
2. Поняття організованої торгівлі.
3. Економічна сутність міжнародної біржової діяльності.
4. Історія перших міжнародних товарних бірж.
5. Характеристика біржової торгівлі.
6. Різниця між біржовою та позабіржовою торгівлею.

7. Переваги біржового ціноутворення.
8. Вплив глобалізації на міжнародну торгівлю товарним та фінансовими активами.
9. Еволюція етапів розвитку біржової діяльності.
10. Найбільші міжнародні біржові центри ціноутворення.

ТЕМА 2.

АНАЛІТИЧНА ОЦІНКА МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

- 2.1. Географічне зонування міжнародної біржової діяльності.
- 2.2. Оцінка стану міжнародної біржової торгівлі.
- 3.3. Перспективи міжнародної біржової діяльності в умовах глобалізації.

Ключові терміни: географічні біржові зони, біржі Північної Америки, біржі Південної Америки, біржі Європи, біржі Азії, глобалізація, біржова аналітика, Асоціація ф'ючерсної індустрії, Світова федерація фондових бірж

2.1. Глобалізаційні процеси й інтеграційні заходи на міжнародному рівні відіграють сьогодні важливу роль у забезпеченні акумуляції та перерозподілу наявних товарних та фінансових ресурсів.

Світовий досвід засвідчує, що міжнародна біржова діяльність у її сучасному класичному вигляді виявляється ефективним механізмом у забезпеченні функціонування та перспективного розвитку електронної біржової торгівлі строковими контрактами – деривативами.

Міжнародні біржові електронні майданчики є досить прозорими та відкритими для зменшення дії дестабілізуючих чинників у процесах біржового ціноутворення, прогнозування та управління біржовими цінами [3].

У нинішніх умовах глобальне економічне зростання міжнародної біржової торгівлі викликає формування конкурентного ціноутворення на біржових товарних або фондових електронних майданчиках.

Міжнародна біржова діяльність представляє собою організовану або регульовану форму торгівлі через використання технології Інтернет-трейдингу.

Товарні та фондові біржі нині інноваційні ринкові інститути, які створені та функціонують задля задоволення потреб суспільства, як ефективні ринкові інструменти міжнародного значення.

Міжнародні біржові операції спрямовані на нейтралізацію дестабілізуючих економічних факторів у процесі біржового ф'ючерсного та опціонного ціноутворення.

Міжнародна біржова діяльність у країнах з ринковою системою піддається систематичним трансформаційним змінам, які пов'язані з активізацією біржового інформаційно-аналітичного забезпечення біржових учасників. У зв'язку з цим, здійснення вибору щодо розміщення міжнародних інвестицій на біржових електронних майданчиках щорічно розширюється і охоплює нових видів учасників ринку: від фізичних осіб – до юридичних осіб фінансового та товарного ринку.

За останні кілька десятиліть рівень обсягів міжнародної біржової торгівлі сягнув нових рекордів. Обсяги торгівлі на міжнародних біржах динамічно зросли від поодиноких трансакцій до щоденних мільярдних трансакцій, укладених на електронних біржових майданчиках.

За результатами 2023 року спостерігається установлення нових рекордних показників обсягів міжнародної біржової торгівлі – 137,44 млрд, що на 63,8 % вище за 2022 р. Водночас у 2022 році обсяги міжнародної біржової торгівлі також зросли на 34 %. Так, два роки підряд відслідковуються систематичні й динамічні зростання обсягів торгівлі ф'ючерсами та опціонами.

За рейтингуванням Асоціації ф'ючерсної індустрії перше місце незмінно вже кілька років поспіль займає Національна фондова біржа Індії з рекордними 83,67 млрд угодами [16].

У міжнародній практиці найчастіше можна знайти наступні географічні зони, які використовуються для групування біржової активності [16]: Азійський біржовий регіон або Азійсько-Тихоокеанський; Північна Америка; Південна Америка; Європейський регіон; Інші біржі.

2.2. Міжнародна біржова торгівля у сучасних умовах може бути оцінена за структурою використання основних біржових контрактів на різні біржові активи [16].

Біржова торгівля за останні 50 років перетворилась на фінансову сферу, адже про це свідчить частка торгівлі строковими інструментами на фінансові активи, порівняно в товарними.

Аналіз структури міжнародної біржової торгівлі за видами товарних та фінансових активів, проведений на основі даних Асоціації ф'ючерсної індустрії, вказує про швидкий приріст торгівлі цінними паперами, частка яких навіть у 2023 р. вже склала 64 % [17].

Оцінка динаміки міжнародної біржової торгівлі строковими біржовими контрактами – фінансовими деривативами вказує на їх домінування у 2023 році, як і в попередні роки. У 2023 р. спостерігалось підвищення кількості укладених біржових контрактів на 68 %, яке склало 125,4 млрд угод [17].

У групі цінні папери відбулось найбільше зростання, а саме на 82 % порівняно з 2022 р. Така ситуація була досягнута завдяки зростанню біржової торгівлі на Індійській національній фондовій біржі. Зростання торгівлі деривативами на відсоткові ставки у 2023 році склало 18 %. Скорочення обсягів торгівлі спостерігалось лише у групі валютні деривативні контракти – на (-10 %) [17].

Міжнародна біржова торгівля деривативними контрактами на товарні активи у 2023 році зросла на 21 %. Це свідчить про нестабільність фінансового сектору та підвищення уваги до товарних активів як інвестиційного інструменту і як інструменту хеджування цінових ризиків [17].

У 2023 році частка біржової торгівлі товарними активами, попри кількісне зростання, скоротилась порівняно з часткою фінансових активів до 9 %. Частка торгівлі у сегменті цінних паперів була найбільша за останні три роки – 82 %.

Торгівля на міжнародних біржах опціонами стала популярною серед інвесторів. Опціонні контракти досить часто використовуються інвесторами як значно дешевший в обслуговуванні інструмент.

Біржові опціони укладаються на ф'ючерсні контракти. Найбільша частка укладених опціонів була на інструменти фондового ринку. Універсалізація біржової торгівлі на провідних товарних та фінансових ринках сприяла впровадженню торгівлі деривативами на фондові індекси і на товарних біржах.

2.3. Сучасний стан та перспективи розвитку міжнародної біржової діяльності нині тісно переплітаються з глобальними процесами у різних сферах суспільного життя.

Звіти Світової федерації фондових бірж за 2023 рік (додатки) свідчать про те, що міжнародна біржова діяльність зазнала значних трансформацій на фоні ключових геополітичних подій, а саме війни Ізраїль-Газа та продовження війни в Україні. Незважаючи на це, капіталізація на міжнародних фондових біржах зросла у 2023 році на 13,6 % порівняно з минулим роком [17].

Асоціація ф'ючерсної індустрії наводить у своїх звітах наступні перспективні напрями розвитку міжнародної біржової діяльності [16]:

- зростання обсягів біржової торгівлі деривативними контрактами та товарні та фінансові активи;
- підвищення попиту на біржові інструменти в умовах продовження війни в Україні та війни Ізраїль-Газа;
- формування сприятливих умов для фінансового забезпечення кредитними ресурсами;
- розширення спектру послуг для біржових трейдерів;
- зростання частки торгівлі фінансовими деривативами у загальній структурі міжнародної біржової торгівлі;
- досягнення нового рекорду об'ємів міжнародної біржової торгівлі;

- імплементація штучного інтелекту у біржові процедури;
- токенизація біржових інструментів та поширення нових інноваційних рішень.

До проблем, які все ще стоять перед біржовими учасниками як і в минулі періоди можна назвати [17]:

- подолання війн та військових конфліктів та налагодження інтеграційних взаємозв'язків організаційного та регулятивного характеру;
- посилення боротьби з основними факторами нестабільності на глобальному та національному рівнях;
- лібералізація та уніфікація нормативної бази на глобальному рівні;
- поліпшення шляхів акумуляції та трансферу вільного капіталу.

Питання для самоконтролю знань та обговорення:

1. Кількісні показники міжнародної біржової торгівлі.
2. Класифікація географічних регіонів міжнародної біржової діяльності.
3. Оцінка стану міжнародної біржової діяльності у 2023 р.
4. Найбільші міжнародні біржові майданчики.
5. Звіти Асоціації ф'ючерсної індустрії.
6. Біржові показники, які взяті за основу у статистичних звітах Асоціації ф'ючерсної індустрії.
7. Структура міжнародної біржової торгівлі у 2022 р. та 2023 р. за видами активів.
8. Структура міжнародної біржової торгівлі у 2022 р. та 2023 р. за видами деривативних контрактів.
9. Перелік товарних активів, які включені до біржових на міжнародних біржах.
10. Перспективи міжнародної біржової торгівлі товарними та фінансовими деривативними контрактами.

ТЕМА 3.

БІРЖІ ПІВНІЧНОЇ АМЕРИКИ

- 3.1. Історія біржової торгівлі в США.
- 3.2. Регулювання діяльності американських бірж.
- 3.3. Провідні біржі США та Канади.

Ключові терміни: історія американських бірж, Чиказька товарна біржа CBOT, Чиказька торгова біржа CME Group, NYMEX, Комісія з товарної ф'ючерсної торгівлі CFTC, Національна ф'ючерсна асоціація NFA, державне регулювання, законодавча база.

3.1. Історія американського біржового ринку відноситься до початку 1800-х років, коли Чикаго стало важливим центром реалізації, зберігання та перерозподілу потоків сільськогосподарської продукції, зокрема зернових. Як уже згадувалось раніше, Чикаго відіграло важливу роль через своє зручне логістичне розташування.

Розвиток міжнародної біржової торгівлі, поява та еволюція технології біржової торгівлі були тісно пов'язані з формуванням нашої цивілізації, зміною виробничих технологій, появою організованої форми торгівлі товарами та фінансовими активами.

У 1848 р. відбулась значна подія – у США була відкрита відома нині у всьому світі товарна біржа і біржа деривативних контрактів, яка була заснована групою торгівців з метою забезпечити регульовану торгівлю зерновими на Середньому заході. Адже в той час спостерігались значні коливання цін на сільськогосподарську продукцію, переважно через сезонний фактор та спекулятивні маніпуляції. Щоб уникнути значних падінь цін на ринках фермерам часто знадобилось або вилучати з торгівлі зерно, або знищувати його [18].

Першим способом уникнути цінових перекосів стало укладання форвардних контрактів. Укладені угоди на біржі надавали можливість до посіву зернових домовитись про ціну та майбутню поставку. Незабаром Чиказька товарна біржа стала основним місцем реалізації зерна. У 1855 р. Франція

перенесла всі свої поставки з Нью-Йорку до Чикаго, що свідчить про ефективну роботу біржі [18].

Головним удосконаленням роботи Чиказької товарної біржі було створення у 1858 р. відділу зі стандартизації біржових контрактів. Цей відділ займався класифікацією сортів зерна. Система якості передбачала кілька перевірок якості зерна у процесі продажу, щоб переконатись у якості і чистоті товарів. Часто при зберіганні на складах зерна різних власників відбувалось їх змішування, що впливало на подальшу ціну. У даному відношенні Чиказька товарна біржа запропонувала нову систему сортування і зберігання. Зокрема, фермери отримували складські довідки на прийняте від них на зберігання зерно на біржові склади. Крім того, кількість зерна стандартизувалась під параметри біржових угод [18].

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 контрактів.

Для спекуляції ф'ючерсні контракти стали чудовим інструментом отримання прибутків від майбутньої зміни ціни. 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 1888 р. близько 25 млрд бушелів пшениці були реалізовані через ф'ючерсні контракти без виконання поставки активів. У цей час в США було зібрано лише 415 млн бушелів пшениці [18].

Ф'ючерсні ринки на той час сприяли ефективному розподілу зернових за різними штатами, що забезпечувало стабілізацію цін та ефективне функціонування спотового ринку зернових культур в США.

Порівняння середньорічних коливань цін на три види зернових культур у відсотках свідчать про те, що пшениця і овес, які торгувались за ф'ючерсними

контрактами на Чиказькій товарній біржі мали меншу амплітуду коливання цін, ніж ячмінь у період з 1899 року по 1916 рік [18].

Можна помітити, що коливання цін на Чиказькій товарній біржі були менш інтенсивні, ніж на позабіржовому ринку. Адже, тільки один раз у 1916 р. коливання цін на пшеницю перевищив показник у 100 відсотків. Водночас, овес показав подібну статистичну варіацію у 1901 році та 1902 році [18].

Порівняно з двома видами біржових базових активів, овес, який був не біржовим активом, продемонстрував великі відхилення в коливаннях цін 8 разів за показаних 18 років [18].

Враховуючи вище вказане, можна побачити ефективність ф'ючерсної торгівлі зерновими на початку формування біржової діяльності в США.

Додаткове зростання біржової торгівлі деривативними контрактами відбулось у США в 1970-х роках. У цей період відбувся крах Бреттон-Вудської валютної системи у світі, яка скасувала принципи фіксованого валютного курсу. Водночас відбувся розвиток електронної системи торгівлі та впровадження нових видів фінансових контрактів [18].

Чиказька торгова біржа у 1972 році запустила торгівлю фінансовими ф'ючерсними контрактами. З цього часу розпочалась також ера біржової торгівлі опціонними контрактами [18].

У 1973 році світу була представлена праця Ф. Блека та М. Шоулза «Ціна опціонів і корпоративних зобов'язань». У цьому ж році Чиказька товарна біржа відкрила Чиказьку біржу опціонів [18].

У 1975 році Чиказька товарна біржа представила перший ф'ючерсний контракт на відсоткові ставки [18].

У другій половині 80-х років були випущені перші боргові зобов'язання Інвестиційним банком Уолт Стріта. У цей період переважала торгівля деривативами на біржових майданчиках [18].

Історія міжнародної біржової діяльності тісно пов'язана в останнє століття з американським біржовим ринком.

Починаючи з нового тисячоліття, міжнародна біржова торгівля зафіксувала зростання обсягів торгівлі деривативами. Так, у 2017 р. обсяги торгівлі зросли до 25 млрд, що майже удвічі вище порівняно з 2006 роком [20].

Глобалізація та розширення кордонів дозволяло не тільки інтегрувати високо розвинуті біржові ринки у світову біржову систему, а також сприяли поширенню міжнародного досвіду технологій біржової торгівлі, нових інструментів та нових гарантійних умов біржової торгівлі.

Розвиток міжнародної біржової діяльності з початку 2000-х років відзначився кардинальними об'ємами торгівлі ф'ючерсами та опціонами на фінансові активи.

3.2. Законодавче регулювання біржової торгівлі в США відіграє важливу роль у забезпеченні ефективного функціонування організованих товарних та фінансових ринків. На початку історії розвитку біржової торгівлі у США регулювання сприяло географічній координації розміщених у різних штатах організованих ринків сільськогосподарської продукції.

Наприкінці 1800-х років закони та правила регулювання біржової торгівлі були спрямовані на регулювання ринку сільськогосподарської продукції, основною метою яких було створення ефективного механізму цін [18-20].

У 1936 році був прийнятий Закон про товарну біржу, який передбачив зміни до Закону про ф'ючерси на зерно. Даний закон поглибив регулювання діяльності американських товарних бірж та додатково встановлював жорсткі обмеження на торгівлю ф'ючерсами виключно на біржах, що суворо забороняло позабіржову торгівлю ф'ючерсами на товарні активи, зокрема пшеницю, кукурудзу, срібло, тощо. Водночас закон також розширив свої повноваження на інші види товарних активів, а саме на бавовну, рис, комбікорми, масло, яйця, картоплю. У зв'язку з цим у назві закону було змінено ключове слово «зерно» на «товари» [20].

Поява державного регулятора – Комісії з товарних бірж сприяла прозорості на біржових майданчиках. Комісія з товарної ф'ючерсної торгівлі і до нині має широкі повноваження щодо учасників біржової торгівлі. Відповідно до

нового закону лише Комісія може регулювати біржову торгівлю ф'ючерсами і надавати ліцензії біржам на впровадження нових ф'ючерсних контрактів.

Комісія зобов'язала біржі та клірингові палати регулярно звітувати та закріпила за кожною товарною біржою представників від Комісії для моніторингу за дотриманням законодавства.

Комісія має повноваження призупиняти або скасовувати ліцензії у разі виявлення порушень на товарних біржах та брокерськими конторами.

Комісія з товарної ф'ючерсної торгівлі складається з голови та уповноважених, а також 14 операційних відділів. Очолює її голова та виконавчий директор [3; 26].

Комісія є федеральним органом, який призначається парламентом. Голова комісії відноситься до тієї ж партії, що і президент США. Він обирається на 5-річний термін і затверджується Сенатом [3, С.271].

Комісія з товарної ф'ючерсної торгівлі має відкритий та доступний інформаційний сайт (рис. 3.4.) [26].

Важливу роль у забезпеченні захисту інтересів учасників біржового ринку США відіграє Національна ф'ючерсна асоціація (National Futures Association). NFA була заснована 22 вересня 1981 року, коли Комісія з товарної ф'ючерсної торгівлі офіційно присвоїла NFA статус «zareєстрованої ф'ючерсної асоціації». NFA розпочала свою регулятивну діяльність у 1982 році [27].

Асоціація також здійснює моніторинг ф'ючерсної торгівлі і може вживати дисциплінарних заходів. Членство в асоціації є добровільним для ф'ючерсних бірж, фінансових компаній, тоді як для професійних учасників вона є обов'язковою [27].

Асоціація також займається навчальними програмами для професійних учасників ф'ючерсної торгівлі в США та за межами.

На початку 90-х років минулого століття до законодавства були внесені зміни щодо заборони брокерам поєднувати рахунки у разі здійснення брокерської та дилерської діяльності одночасно ними [20].

У 2000 році Конгресом був прийнятий Закон про модернізацію товарних ф'ючерсів. Цей закон представляв трансформаційні зміни у торгівлі деривативними контрактами на біржах. Він усунув багаторічні обмеження щодо позабіржової торгівлі свопами та іншими товарними деривативами. Також даний закон був спрямований на регулювання системних ризиків у біржовій торгівлі [20].

Закон мав кілька змін щодо діяльності товарних бірж, зокрема були передбачені обмеження щодо кількості відкритих позицій на біржах. Так, у відповідності з законом 20 відсотків членів ради директорів не повинні бути членами біржі, а 10 відсотків – виробниками чи експортерами товарів, що торгуються на біржах. У відповідності з даним законом за порушення його норм були передбачені значно важчі покарання [20].

У 2018 році Закон Додда-Френка вимагав від Комісії з товарної ф'ючерсної торгівлі запровадити більш рішучі заходи щодо регулювання дій спекулянтів впровадивши певні обмеження на відкриття ф'ючерських позицій [20].

Ліміти позицій були спрямовані на боротьбу з надмірним спекулятивним впливом та маніпуляціями. Наразі позиційні обмеження встановлено по 9 сільськогосподарських активах.

Законодавство щодо регулювання діяльності товарних бірж постійно переглядається Конгресом та вносяться зміни у разі потреби.

Важливою особливістю американського законодавства на біржових товарних та фінансових ринках є те, що державні органи намагаються працювати системно та у кооперації, коли регулювання товарних активів переплітається з регулюванням фінансових активів.

3.3. Товарні та фондові біржі, які зареєстровані в Північній Америці, зокрема в США та Канаді, посідають важливе місце в історії формування міжнародної біржової діяльності.

Кожна країна Північної Америки має свою фондову та товарну біржу міжнародного значення та ще кілька торгових біржових майданчиків, які входять до провідних у міжнародних рейтингах.

Роль американських бірж, зокрема товарних почала зростати наприкінці 19 століття і до нині ця роль не змінилась у глобальному масштабі.

Інтерконтинентальна біржа нині є вагомим гравцем на основних міжнародних організованих товарних і фінансових ринках.

Сьогодні ICE управляє шістьма розрахунковими палатами по всьому світу. У грудні 2014 року біржа придбала контрольний пакет акцій ICE Clear Netherlands, що забезпечило цілісну клірингову інфраструктуру в континентальній Європі [29].

За останні 15 років ICE інвестувала понад 4 млрд фунтів стерлінгів у операції у Великобританії. Ці інвестиції супроводжувалися зростанням доходів Великобританії, які підвищились у 10 разів за той самий період і склали приблизно 1,4 млрд дол. США в 2015 році, що дорівнює приблизним річним темпам зростання в 30 % на рік [29].

У 1971 р. була відкрита позабіржова електронна платформа NASDAQ, учасниками на якій стали роздрібні покупці акцій або позабіржові дилери. Виходячи з цього, дана платформа була зареєстрована у Національній асоціації дилерів цінних паперів США. Основний принцип роботи біржі був побудований на роботі маркет-мейкерів [3].

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

Перший представляє собою значну кількість національних емітентів, а другий – компанії з малою капіталізацією.

Як бачимо фондова біржа має три основних американських фондових індекси та 3 європейських. Фондовий індекс Nasdaq Composite включає понад 5000 акцій, що торгуються на біржі і вперше був розрахований у 1971 р. [30].

На цій біржі котирується велика кількість високотехнологічних компаній, більшість з яких представляють міжнародний бізнес.

Іншою міжнародною біржою є Чиказька біржа CME Group, яка стала результатом біржового альянсу двох відомих товарних бірж США, а саме: Чиказької товарної біржі CBOT та Чиказької торгової біржі CME у 2007 році.

Найстаріша товарна біржі в США була відкрита у 1848 році, головною метою якої була біржова торгівля сільськогосподарською продукцією, зокрема зерновими та олійними культурами. [3, С. 275]

В 1864 р. Чиказька товарна біржа CBOT запровадила концептуальні засади ф'ючерсної торгівлі на міжнародних біржових ринках. Був запроваджений перший стандартизований контракт на зерно пшениці. Ціна формувалась на основі проведення на біржі подвійного голосового аукціону [3].

Загальні доходи біржі CME у 2023 р. зросли на 11% і склали 5,6 трлн дол. США, тоді як загальні витрати склали 2,1 трлн дол. США. Операційна дохідність біржі у 2023 році склала 61,6 %. Чистий прибуток біржі зріс на 20 % у 2023 році і склав 3,2 трлн дол. США, а прибуток на 1 акцію або дивіденди склали 8,86 дол. США, що на 20 % вище у 2023 р. Результати попередньої фінансової звітності наведені у додатках звітів біржі [25].

Активізація торгівлі на Чиказькій товарній біржі у сфері електронної біржової системи значно зросла в останні 30 років через популяризацію даної електронної технології торгівлі. Необхідно зазначити, що спочатку нею активно користувались біржові посередники – брокери, а з часом вони дали змогу підключитись до неї і своїм клієнтам.

Біржова торгівля в Канаді досить тісно взаємопов'язана з торгівлею на американських біржах, адже багато з них входять у ті самі альянси, як до прикладу Інтерконтинентальна біржа.

Фондова біржа Торонто була відкрита у 1852 році. У 2001 році ця біржа об'єдналась з Canadian Venture Exchange у біржовий альянс – TSX Group. У 2008 році значна частина канадських бірж, у тому числі й Монреальська фондова біржа об'єднались у нову групу бірж – TMX Group [3].

Специфікою діяльності бірж в Канаді є спеціалізовані вимоги до емітентів, які представлені більшістю компаній видобувничої галузі (енергетика, гірнична

промисловість, кольорові метали, а також банківські послуги). Нині до лістингу входить понад 2000 канадських та міжнародних компаній [3].

Канадські біржові оператори за своєю організаційною структурою подібні до американських біржових майданчиків. Адже обидва ці ринки є організованими та врегульованими і виявляють ступінь розвитку як національних економік, так і глобальних товарних й фінансових ринків.

Питання для самоконтролю знань та обговорення:

1. Роль американських бірж у становленні міжнародної біржової торгівлі.
2. Біржі Канади.
3. Біржа NASDAQ.
4. Особливості регулювання біржової торгівлі в США.
5. КТФТ та її функції у регулюванні біржових товарних ринків.
6. Національна ф'ючерсна асоціація.
7. Роль біржі CME у міжнародній біржовій діяльності.
8. Види членства CME.
9. Основні біржові майданчики на CME.
10. Переваги торгівлі CME.

ТЕМА 4.

ПРОВІДНІ БІРЖІ ЄВРОПИ

- 4.1. Загальна характеристика.
- 4.2. Електронна біржа EUREX.

4.3. Лондонська фондова біржа.

4.4. Біржа EURONEXT.

Ключові терміни: європейський біржовий ринок, європейські біржі, ЄС, EURONEXT, Лондонська фондова біржа, ф'ючерсна торгівля, опціонна торгівля, опціони, свопи, ф'ючерси, біржові активи.

4.1. Європейські біржі відіграли важливу роль у історії формування міжнародного біржового ринку. Нині провідні міжнародні біржі розташовані в Великобританії, Франції, Нідерландах та Німеччині.

Європейські біржі являються історичним центром міжнародної біржової діяльності. У Європі були збудовані перші будівлі товарних та фондових бірж.

Амстердамська фондова біржа є однією з найстаріших бірж світу, яка працюють і нині [1-5].

Майже кожна європейська країна має фондову чи товарну біржу. Нараховується понад 70 бірж різного рівня від регіонального – до глобального [1-5].

До міжнародних біржових майданчиків можна віднести EUREX, EURONEXT, LIFFE, LSE, LME, тощо [1-5].

Обсяги укладених на європейських біржах угод в останні два роки свідчить про скорочення кількості угод.

Якщо розглянути європейську біржову торгівлю за видами деривативних контрактів, то можна прослідкувати скорочення і по групі ф'ючерсних контрактів і по групі опціонних контрактів.

Відомим зі списку об'єднанням являється біржова американська платформа Nasdaq. Вперше позабіржова електронна платформа була відкрита у США, про що йдеться у 3 розділі. Хоча центральний офіс біржі розташований у Нью-Йорку вона може приймати участь у об'єднаннях з іншими біржовими майданчиками. Володіє біржою компанія Nasdaq. Inc. У 2008 році біржа придбала Nasdaq Nordic (відома як OMX у минулому) та фондовий біржовий ринок Nasdaq Baltic [3, С. 367].

У 2008 році Nasdaq була об'єднана з OMX – провідним біржовим оператором країн Північної Європи. Даний біржовий альянс розширився завдяки охопленню інструментів американського та європейського ринків, змінивши назву на NASDAQ OMX Group [3, С. 367].

NASDAQ OMX має організаційну структуру, яка включає охоплення різних регіональних рівнів (рис. 4.5.) [3, С. 368].

Північний ринок охоплює Швецію, Данію, Фінляндію та Ісландію. Балтійський ринок охоплює Естонію, Латвію, Литву. Перший Північний ринок – це альтернативний ринок, який базується у Стокгольмі. У 2003 р. була початково створена OMX, метою якої було просування інноваційних інструментів та фінансових рішень. У 2005 році відбулось злиття OMX та Копенгагенської фондової біржі. У 2006 році був запущений альянс Nasdaq Nordic [31].

Nasdaq Nordic нині запроваджує торгівлю різноманітної кількості опціонів та ф'ючерсних контрактів, а також форвардів на основні шведські, датські, фінські, норвезькі акції та фондові індекси, а також інші фінансові активи [7].

Окрім стандартизованих деривативів біржовий альянс також пропонує індивідуальні базові активи. Індивідуально розроблені контракти ефективні на біржовому майданчику завдяки системі клірингу.

Сьогодні Nasdaq Nordic – це потужний біржовий альянс глобального рівня, який працює на 24 майданчиках і має свої 3 клірингові палати та 5 депозитаріїв. Сьогодні Nasdaq розташована на 6 континентах, тому забезпечує високу ліквідність та доступність міжнародних інвесторів до розгалуженої мережі біржових інструментів [31].

NASDAQ Nordic має велику кількість фондових індексів. До одного з них належить OMX Nordic-40, який включає 40 європейських емітентів міжнародного рівня [31].

У загальному, сучасний стан та перспективи розвитку європейського біржового ринку можна охарактеризувати концентрацією біржової активності на електронних біржових майданчиках, які розміщені локально у різних європейських країнах.

4.2. EUREX являється провідною європейською біржою, яка разом з Eurex Clearing забезпечує ліквідну біржову торгівлю і гарантування виконання біржових контрактів на глобальному рівні завдяки електронізації технології торгівлі.

Європейська біржа EUREX систематично створює інноваційні деривативні контракти та необхідну інфраструктуру, технології, пропонуючи широкий спектр фінансових продуктів, здійснюючи управління стандартизованими контрактами, створюючи високоліквідний міжнародний ринок з недорогим доступом для клієнтів та зручним сервісним обслуговування.

Eurex Exchange – це електронний біржовий альянс, який пропонує торгівлю німецькими та швейцарськими борговими інструментами, а також акціями та фондовими індексами і іншими відсотковими контрактами.

Eurex Exchange відкрита в доступі для учасників біржової торгівлі, аналітиків та інших бажаючих ознайомитись з роботою біржі на базі інформаційного сайту біржі [3, С. 370; 32].

З 2015 року Eurex Exchange була долучена до співпраці з Комісією з цінних паперів США у сфері біржової торгівлі опціонами іноземних ринків та регулювання членів даного сектору з метою участі у заходах щодо ознайомлення діяльності дилерів на фондовому ринку США [3, С. 374; 32].

Eurex Exchange нині є глобальною мережею біржової торгівлі товарними та фінансовими деривативними контрактами. Що поєднує понад 7700 біржових трейдерів у понад 35 різних країнах світу, реалізуючи понад 6 млн контрактів у середньому кожної доби [3, С. 374; 32].

Біржа нині забезпечує торгівлю деривативними контрактами, а також надає можливість купувати та продавати цінні папери та багато різноманітних інструментів позабіржового ринку. Нині багато міжнародних бірж впроваджують на свої майданчики позабіржові контракти, на зразок своп-контрактів.

Біржова торгівля товарними деривативами на біржі Eurex Exchange щорічно зростає і приваблює нових інвесторів, які бажають інвестувати в біржові

інструменти. Досить відомими є біржові деривативні контракти, а саме ф'ючерси та опціони на ф'ючерси на золото та нафтопродукти [3, С. 375; 32].

Біржова торгівля дорогоцінними металами, зокрема золотом є одним з найбільших у світі з активами для управління у 4 млрд Євро. Біржові деривативи на золото дозволяють здійснити у них інвестиції або використати для управління ціновими ризиками у динаміці. Окрім золота також привабливим є біржовий контракт на срібло [3, С. 375; 32].

Серед інших товарних активів на європейській біржі також торгуються такі товарні активи, як нафта та її субпродукти. Дані інструменти також є популярними серед інвесторів. Європейська біржа забезпечує біржові котирування на американську світлу нафту сорту WTI [3, С. 375; 32].

Ф'ючерси на нафту сорту WTI надають можливість здійснювати розробку торгових стратегій для хеджування цінових ризиків при наявності цінової волатильності на спотових ринках нафтопродукції.

Установи, які хочуть виконувати професійну діяльність на Eurex Exchange через наявну інтегровану систему можуть також здійснювати торгівлю та кліринг.

4.3. London stock exchange – провідна біржа цінних паперів глобального рівня, яка являється фінансовим центром у Європі. Офіційною датою заснування біржі є 1801 рік, проте корені йдуть глибоко у 1570-ті роки до Королівської біржі [3, С. 378; 33].

Лондонська фондова біржа має у обігу свої акції. Дана біржа виступає великим світовим центром ціноутворення на цінні папери та фондові індекси.

Як і більшість бірж, ця біржа має свій інформаційний сайт з відкритим доступом до біржових котирувань, біржової аналітики та іншої інформаційної складової.

Історія Лондонської фондової біржі сягає до 300 років. Нині дана біржа проводить різні консолідаційні об'єднання з метою розширення своїх конкурентних переваг у світі.

Лондонська фондова біржа оголосила про стратегічне партнерство з Floww, що забезпечує ефективний доступ до основного капіталу та ліквідності на ринках цінних паперів приватних компаній.

Активна діяльність Лондонської фондової біржі LSE цілеспрямована на посилення конкурентних переваг фондового ринку ЄС та світу.

Члени Лондонської фондової біржі можуть отримати права здійснювати торгівлю різноманітними фінансовими інструментами на торгових платформах бірж, включно з акціями Великобританії й міжнародних грошових ринків, біржовими деривативами, депозитарними розписками, борговими інструментами й гібридними фінансовими інструментами.

До членів біржі належить понад 350 учасників. На біржі надається можливість для клієнтів обрати собі брокера з функціональним призначенням, важливим для торгівлі різними видами активів на Лондонській фондовій біржі.

Члени Лондонської фондової біржі користуються зниженими комісійними від самої біржі. Членство на LSE доступне для юридичних осіб, таких як інвестиційні компанії або кредитні установи в ЄС. Компанії інших регіонів також можуть подати заявку на членство за певних умов, які визначаються діючими членами біржі. Усі члени біржі мають дотримуватись Правил торгівлі на біржі [33].

Біржа забезпечує широкий обсяг програмного забезпечення для підключення учасників на італійських та англійських фондових ринках з різним рівнем управління та продуктивності.

Біржа надає право своїм брокерам сертифікувати власні біржові торгові системи для роботи на біржових електронних майданчиках Лондонської фондової біржі.

Отже, діяльність Лондонської фондової біржі сьогодні формує необхідні можливості користуватись різноманітними фінансовими контрактами нового покоління, що забезпечує на біржі формування прозорих і конкурентних цін на фінансові інструменти.

4.4. Одним з найвідоміших у світі біржових альянсів у Європі є EURONEXT, який включає у себе цілу низку товарних і фондових бірж. Він був створений у 2002 році, як електронізований біржовий ринок для інвесторів та хеджерів з метою забезпечення ефективного управління ціновими ризиками та розроблення торговельних стратегій для вкладання вільного інвестиційного капіталу [34].

Інформаційний сайт біржі нині також є доступним і відкритим для біржових трейдерів. Нині він включає декілька відомих біржових майданчиків Європи, які функціонують як повноцінні біржові майданчики.

Європейська біржа EURONEXT здійснює котирування своїх акцій на біржовому фондовому ринку.

Біржа EURONEXT поглинула Лондонську біржу LIFFE, Французьку MATIFF. Крім того, вона поглинула ще біржу в Амстердамі, Лісабоні. У результаті сьогодні ця біржа названа пан-європейською біржою деривативних контрактів [34].

Вагомою подією було злиття біржі EURONEXT з біржою NYSE у 2007 році. Пізніше біржа від'єдналась від цього біржового альянсу, тоді як NYSE у 2013 році об'єдналась з ICE. На біржі котирується значна кількість фондових індексів [34].

Нині на біржі EURONEXT котирується близько 8000 акцій. Біржа, як і інші біржові майданчики, також здійснює продаж своїх акцій для інвесторів. Після просідання ціни у 2023 році, можна спостерігати зростання цін на акції у 2024 році [34].

Центральний офіс біржі розміщений у Амстердамі. Аналіз ринкової капіталізації біржі свідчить про її зростання майже у 10 разів з 2014 року по 2024 рік [34].

Станом на кінець 2024 року капіталізація біржі EURONEXT становила понад 10 млрд Євро. Це забезпечило біржі 1503-тє місце у списку найдорожчих компаній за ринковою капіталізацією у світі.

Ринкова капіталізація являється показником, що описує загальну ринкову вартість акцій компаній, що торгуються публічно і забезпечують чільне місце у проведенні фундаментального аналізу на біржовому фондовому ринку.

Приймаючи до уваги те, що на біржі у лістингу знаходиться велика кількість акцій, вона має можливість забезпечувати торгівлю значною кількістю фондових індексів. Загальним індексом є фондовий індекс EURONEXT-100.

Європейська біржа Euronext являється універсальною електронною біржою, на якій сконцентрована торгівля значною кількістю товарних та фінансових активів.

Брюссельський ринок один з деривативних ринків біржі EURONEXT. Це один з найстаріших європейських фондових ринків, створених у 1801 році за наказом Наполеона. На цьому біржовому майданчику здійснюється торгівля спотовими контрактами та деривативними контрактами.

Лісабонська фондова біржа була заснована у 1769 році і увійшла до складу біржового альянсу EURONEXT у 2002 році, надавши доступ до інструментів спотового ринку та ринку деривативів [34-35].

Ще одним біржовим ринком EURONEXT є паризька біржова електронна платформа, яка розпочала своє функціонування у 1808 року.

Динамічний розвиток європейських біржових альянсів залежить від наявності вільного капіталу та міжнародних інвестицій.

Нині багато вітчизняних компаній здійснюють лістинг через IPO на європейських фондових біржах, зокрема на Лондонській фондовій біржі та Варшавській фондовій біржі.

Питання для самоконтролю знань та обговорення:

1. Ключова роль і місце європейських бірж у міжнародній біржовій діяльності.
2. Загальна характеристика європейського біржового ринку.
3. Обсяги біржової торгівлі на європейських біржах.

4. Результати біржової торгівлі на європейських біржах у 2023 р.
5. Організаційна структура NASDAQ-OMX.
6. Європейська біржа EUREX.
7. Організаційна структура Eurex Exchange.
8. Перелік біржових інструментів Eurex Exchange.
9. Лондонська фондова біржа.
10. Біржа EURONEXT.

ТЕМА 5.

БІРЖІ ПІВДЕННОЇ АМЕРИКИ

- 5.1. Загальна характеристика.
- 5.2. Бразильська біржа B3.
- 5.3. Аргентинська біржа.

Ключові терміни: біржі Південної Америки, бразильські біржі, аргентинські біржі, біржі Мексики, фондова біржа, ф'ючерсна торгівля, опціонна торгівля, опціони, свопи, ф'ючерси, біржові активи.

5.1. Біржі Південної Америки відносяться до організованих ринків, які розвиваються. Даний сегмент досить привабливий для інвесторів, які розглядають альтернативні ринки та нові інноваційні інструменти.

За даними Асоціації ф'ючерсної індустрії динаміка міжнародної біржової торгівлі на цих ринках свідчить про зростання в останні 10 років [16].

У 2023 році обсяги біржової торгівлі на біржових майданчиках Південної Америки зросли до 8,6 млрд угод, що у 5,7 разів вище за 2014 рік, коли було зафіксовано укладання 1,5 млрд угод [16].

За останні три роки на біржах зафіксовані рекордні показники укладених угод. При цьому, біржова торгівля ф'ючерсними контрактами значно вища за

торгівлю опціонами в останні роки. Так, торгівля ф'ючерсами у 2023 році склала 5,8 млрд угод, а опціонів – 3,2 млрд угод [16].

Біржі Південної Америки за останні роки наростили обсяги торгівлі фінансовими інструментами, які у 2023 році склали 99 % обсягів загальної торгівлі [16].

Оцінка статистичних звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчить про те, що найбільше угод на біржах Південної Америки було укладено на цінні папери та фондові індекси – 72 %, на відсоткові ставки – на 15 %, валютні курси – 12 % Біржова торгівля товарними активами склала лише 1 % [16].

Як бачимо зі списку основних бірж Південної Америки, багато з них, як і більшість світових бірж, являються провідними біржовими альянсами.

У загальному, сучасний стан та перспективи розвитку біржового регіону Південної Америки можна охарактеризувати, як ринок на якому концентруються операції, пов'язані з електронною біржовою торгівлею ф'ючерсами та опціонами на різні види фінансових активів.

До Асоціації ф'ючерсної індустрії включено бразильську біржу B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, аргентинську біржу – Matba ROFEX, біржу Уругваю – Uruguay Futures Exchange та біржу Колумбії – Bolsa de Valores de Colombia [16].

Найвагоміші результати біржової торгівлі сконцентровані на бразильській біржі B3.

Бразилія одна з найбільших країн у регіоні, яка також має найпотужнішу біржу, яка забезпечує інвестиційно привабливі інструменти. Водночас велика кількість потенційних доходів від інвестицій у біржові інструменти даного регіону пов'язана з виникненням додаткових ризиків, адже в багатьох країнах відбуваються інфляційні стрибки та спостерігається висока цінова волатильність.

Геополітична напруженість та висока інфляція в даному регіоні спричиняють цінові коливання, що потребує додаткового хеджування з використанням деривативних інструментів, попит на які також зріс в останні роки.

5.2. B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão – це одна з провідних бірж Південної Америки, яка має глобальне значення і приваблює для інвесторів. Біржа заснована у 1890 році і розташована в м. Сан-Паулу. Разом з тим, вона має свої офіси по всьому світу, зокрема, в США, Великобританії, Китаї та Сінгапурі [36].

Бразильська біржа B3 надає послуги з біржової торгівлі деривативними та спотовими контрактами.

Бразильська біржа є публічною компанією і здійснює торгівлю своїми акціями під тикером B3SA3 у преміальному списку лістингового списку Novo Mercado [36].

Станом на кінець 2024 року ринкова капіталізація акцій бразильської біржі B3 склала 10,1 млрд дол. США. Це забезпечило біржі 1673-тє місце у списку найдорожчих за ринковою капіталізацією компаній у світі [37].

Бразильська біржа B3 пропонує широкий спектр валютних деривативних контрактів, які приваляють спекулянтів, серед них є: американський долар, канадський долар, новозеландський долар, австралійський долар, Євро, фунт стерлінг, швейцарський франк, шведська крона, японська єна, китайський юань, чилійський песо, мексиканський песо та інші [36].

Фондові індекси бразильської біржі B3 мають свої тикери на біржових майданчиках, на світових ринках серед основних можна побачити: Ibovespa, IBrX-50, IBrX та Itag [36].

Бразильська біржа характеризується своєю традиційною діяльністю у впровадженні нових інноваційних продуктів та технологій торгівлі.

Динаміка фондових індексів свідчить про їх стабільні показники, адже бразильська біржа B3 займає провідне місце на міжнародному біржовому ринку.

Сфера діяльності бразильської біржі B3 включає організацію торгівлі, систему клірингу та розрахунків, забезпечення депозитарної діяльності для цінних паперів у списку лістингу біржі [36].

B3 являється центральним контрагентом для більшості укладених на ній угод, які укладаються операторами біржового ринку. Біржа виступає

універсальною платформою, адже надає можливість здійснювати торгівлю товарними та фінансовими активами одночасно.

5.3. Ф'ючерсна біржа Rosario MatbaRofex була заснована в 1907 році. Дана біржа входить в Асоціацію ф'ючерсної індустрії і на кінець 2024 року обсяги укладених угод на ній склали 85,8 млн контрактів, що перемістило її у рейтинговому списку бірж Південної Америки на 2 місце [39].

Біржа MatbaRofex забезпечує торгівлю ф'ючерсами та опціонами на товарні та фінансові активи [39].

Раніше біржа була відома як ROFEX S.A. у 2019 році вона змінила свою назву на MatbaRofex [40].

Організаційна структура біржі свідчить, що дана біржа має 2 основні організовані ринки і управлінський менеджмент для них, а саме аграрний ринок та фінансовий ринок. Інші відділи біржі схожі з типовою організаційною структурою біржі.

Аргентинська біржа Matba Rofex S.A., як і інші біржі також котирує свої акції з метою залучення інвестиційних коштів [41].

Аргентинська біржа Matba Rofex S.A. нині забезпечує торгівлю спотовими контрактами та деривативами, а саме ф'ючерсними контрактами та опціонами на ф'ючерси на товарні та фінансові активи [42].

Особливість біржі полягає в тому, що вона поєднує на своїх майданчиках торгівлю сільськогосподарськими активами та різними фінансовими активами.

Необхідно зазначити, що в останні два роки значно зросли показники загальних доходів біржі та чистого доходу аргентинської біржі.

Аргентинська біржа Matba Rofex була створена у результаті злиття двох біржових ринків зі столітньою традицією біржової торгівлі товарними та фінансовими активами та деривативними контрактами, а саме: Mercado a Término de Buenos Aires S.A. та ROFEX S.A. [42].

Аргентинська біржа Matba Rofex ліцензована Національною комісією з цінних паперів. Біржа має можливість забезпечувати торгівлю спотовими та

строковими контрактами. Біржа надає доступ на своєму сайті до аналітичної інформації задля прозорості та доступності інших учасників.

За даними фінансових звітів роботи Аргентинської біржі у 2023 році, відзначені фундаментальні фактори, які впливали на її роботу, а саме: економічні, соціальні, регуляторні, екологічні.

За звітний період біржою було реалізовано 396,5 млн фінансових ф'ючерсів і опціонів, що на 101 % вище порівняно з попереднім роком [40].

Серед основних були ф'ючерсні контракти на дол. США, які зросли до 199,4 млн контрактів або на 44,5% вище за попередній рік [40].

Біржова торгівля сільськогосподарською продукцією за 2022-2023 рр. склала 60,5 млн т, що на 7 % менше за попередній період. Кількість відкритих позицій за рік також впав на 17,3 % до позначки – 6,2 млн т на добу [40].

Обіг сільськогосподарських ф'ючерсів та опціонів також мав тенденцію до скорочення. У структурі торгівлі ф'ючерсні і спотові контракти склали – 85,79 % або 51,9 млн т (-4,69 %), а опціони – 14, 21 % або 8,6 млн т (- 18,88 %) [40].

За спотовими контрактами за звітний період було поставлено 4,6 млн т, що на 8 % менше порівняно з попереднім періодом [40].

З огляду на складний макроекономічний контент біржа Matba Rofex нині вважає своїм головним пріоритетом інвестування у розробку нових фінансових інструментів задля залучення нових інвесторів [40].

Наступним кроком є поглиблення співпраці з Уругвайською біржою UFEX у середньо- та довгостроковій перспективі.

Як бачимо, для торгівлі сільськогосподарською продукцією минулий рік не був такий сприятливий. У цей період спостерігались посухи, що вплинуло на зниження урожайності. Економічна нестабільність та зниження урожайності сприяло додатковій необхідності у хеджуванні. Тому, у довгостроковій перспективі очікується зростання біржової торгівлі деривативами на сільськогосподарську продукцію.

Біржа також працює над удосконаленням торгівлі спотовими контрактами на сільськогосподарську продукцію.

Необхідно зазначити, що прискорення інфляційних процесів, зростання індексу споживчих цін до 115,6 % призвело до збільшення біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами на валютні курси на 50 % [40].

До інноваційних кроків у 2023 році можна віднести впровадження на біржі торгівлі ф'ючерсами на криптовалюту – Bitcoin у аргентинських песо [40].

Питання для самоконтролю знань та обговорення:

1. Ключова роль і місце бірж Південної Америки у міжнародній біржовій діяльності.
2. Загальна характеристика напрямів розвитку бірж Південної Америки.
3. Обсяги біржової торгівлі на біржах Південної Америки.
4. Кількість відкритих позицій за структурою укладених угод на біржах Південної Америки у 2023 р.
5. Кількість укладених угод на біржах Південної Америки у 2024 р. згідно даними Асоціації ф'ючерсної індустрії.
6. Основні біржі Південної Америки за рейтингом Асоціації ф'ючерсної індустрії.
7. Бразильська біржа B3 S.A та показники її роботи.
8. Аргентинська біржа Matba ROFEX та показники її роботи.
9. Уругвайська біржа Uruguay Futures Exchange.
10. Біржа Колумбії – Bolsa de Valores de Colombia.

ТЕМА 6.

БІРЖІ АЗІЙСЬКОГО РЕГІОНУ

- 6.1. Загальна характеристика.
- 6.2. Японська біржа Japan Exchange Group.

6.3. Перспективні біржові ринки азійського регіону.

Ключові терміни: азійські біржі, китайські біржі, японські біржі, індійські біржі, ф'ючерсна торгівля, опціонна торгівля, опціони, свопи, ф'ючерси, фондові індекси, біржові активи.

6.1. Біржі Азійсько-Тихоокеанського регіону відносяться до організованих ринків, які досить динамічно розвиваються останні 5 років. Даний сегмент в останні роки займає лідируючі позиції.

За даними Асоціації ф'ючерсної індустрії динаміка міжнародної біржової торгівлі на цих ринках свідчить про зростання в останні 5 років [16].

У 2023 році обсяги біржової торгівлі на біржових майданчиках Азійсько-Тихоокеанського регіону досягли рекордного рівня 103,4 млрд угод, що у 14,2 разів вище за 2014 рік, коли було зафіксовано укладання 7,3 млрд угод [16].

За останні три роки на біржах зафіксовані рекордні показники укладених угод. При цьому, біржова торгівля ф'ючерсними контрактами значно нижча за торгівлю опціонами в останні роки. Так, торгівля ф'ючерсами у 2023 році склала 11,7 млрд угод, а опціонів – 91,7 млрд угод [16].

На біржах Азійсько-Тихоокеанського регіону за останні роки наростили обсяги торгівлі фінансовими інструментами, які у 2023 році склала 91 % обсягів загальної торгівлі [16].

Оцінка статистичних звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчить про те, що найбільше угод на біржах Південної Америки було укладено на цінні папери та фондові індекси – 88 %, на відсоткові ставки – на 8 %, валютні курси – 5 % Біржова торгівля товарними активами склала лише 9 % [16].

Як бачимо зі списку основних бірж Азійсько-Тихоокеанського регіону, багато з них, як і більшість світових бірж, являються провідними біржовими альянсами [16].

У загальному, сучасний стан та перспективи розвитку біржового регіону Азії можна охарактеризувати, як ринок на якому концентруються операції,

пов'язані з електронною біржовою торгівлею ф'ючерсами та опціонами на різні види фінансових активів [16].

Як видно з таблиці вище, до Асоціації ф'ючерсної індустрії включено багато азійських бірж. Перше місце у списку займає Національна фондова біржа Індії, друге – Бомбейська фондова біржа, на третьому – Корейська біржа. Далі 3 біржі китайського ринку [16].

Найвагоміші результати біржової торгівлі сконцентровані на Національній фондовій біржі.

До азійського-тихоокеанського регіону можна віднести класичні біржі та біржі зростаючих регіонів.

Класичними нині можна вважати біржі Китаю, Індії, Японії, водночас до зростаючих ринків можна віднести корейські, сінгапурські біржі та біржі ОАЕ.

Індійські та китайські біржі у даному регіоні відіграють досить вагому роль, адже більшість бірж у світовому рейтингу входять до топ-рівня.

Через глобальну геополітичну напруженість та нестабільність фінансових ринків в останні три роки значно зросла роль саме азійського регіону.

6.2. Досить тривалий час на азійському біржовому ринку важливу роль відігравала Токійська фондова біржа. Разом з тим, у Японії на біржовому ринку функціонувала велика кількість бірж різних за видами активів. Нині вони об'єднані у біржовий альянс Japan Exchange Group [43].

Japan Exchange Group Inc. (JPX) стала результатом об'єднання Tokyo Stock Exchange Group й Osaka Securities Exchange у 2013 році [43].

У 2019 році JPX розширилась через придбання Tokyo Commodity Exchange Inc [43].

JPX здійснює організацію біржової торгівлі та надання відкритого доступу до біржових інструментів, що котируються на ній. Токійська біржа також надає клірингові та розрахункові послуги, а також аналітичні звіти про результати біржової торгівлі [43].

Токійська товарна біржа, яка входить у даний альянс була заснована у 1984 році як біржа, на якій здійснювалась торгівля золотом, іншими товарними активами – текстилем, каучуком [43].

Токійська фондова біржа була заснована ще у 1878 році. Торгівля на біржі зупинялась під час Другої світової війни у 1945 році. На подальший ріст вплинула демілітаризація, активний ріст технологій та обробної промисловості. У 1983 році темпи росту на біржі були такими, що до 1990 року на Токійській фондовій біржі було сконцентровано до 60 % світового капіталу [43].

У 1988 році біржа перемістилась у нову будівлю але з часом була запущена електронна платформа біржі. У 2001 році відбулись організаційні структурні зміни і біржа стала акціонерним товариством. Організаційна структура біржі також вказує, що на ній є спотовий ринок та ринок деривативів [43].

У сучасному вигляді японська біржа представляє собою багаторівневу бізнес-модель взаємозв'язків біржі з клієнтами [43].

Біржа Japan Exchange Group, Inc. (JPX) працює на біржових ринках фінансових активів, щоб забезпечити біржових трейдерів надійними організованими місцями для торгівлі цінними паперами та фінансовими деривативами [43].

Окрім надання ринкової інфраструктури та аналітичних даних. Біржа має свою клірингову палату і надає послуги з клірингу через центрального контрагента. У ході спільної роботи біржі, щоб запропонувати широкий спектр послуг, біржа продовжує забезпечувати роботу відкритого біржового ринку глобального рівня [43].

У 2019 році Japan Exchange Group Inc. (JPX) розширила свою торгівлю від фінансових інструментів до товарних придбавши Токійську товарну біржу.

Фондова біржа Осаки служить місцем для організації торгівлі цінними паперами та фінансовими інструментами. На даній біржі також здійснюється торгівля ф'ючерсами та опціонами на фондовий індекс Nikkei 225 [43].

Токійська товарна біржа забезпечує торгівлю товарними деривативними контрактами на дорогоцінні метали, енергоресурси, каучук та

сільськогосподарські активи. Ринок золота є найбільш ліквідним у азійському регіоні [43].

Стабільність біржових операцій у біржовій системі японської біржі забезпечується через безперебійність електронної торгової системи. ІТ-інфраструктура біржі постійно працює над удосконаленням електронної системи торгівлі, щоб якісно задовольняти вимоги учасників ринку на глобальному рівні [43].

Японська біржа впровадила електронну систему J-GATE, яка відповідає високим стандартам світового рівня. Забезпечуючи учасників біржового ринку гнучкими та новими біржовими інструментами відбувається постійне удосконалення системи на конкурентних засадах [43].

Ринкова капіталізація японської біржі Japan Exchange Group, Inc. (JPX) у 2024 році склала 1,89 трлн єн. За останні два роки ринкова капіталізація зросла, що свідчить про зацікавленість у інструментах даної біржі з боку міжнародних інвесторів. Фондові індекси японської біржі нині є досить привабливими для спекулянтів глобального та національного рівня [43].

6.3. Азійсько-Тихоокеанський біржовий регіон в останні роки займає вагомe місце у міжнародній біржовій діяльності.

Перше місце у топ-10 міжнародних бірж в останні роки належить Національній фондовій біржі Індії. Обсяги біржової торгівлі на цій біржі в останні п'ять років кардинально зросли і у 2023 році зафіксували новий рівень – 84,8 млрд угод, що у 14 разів вище за 2019 рік [16].

Національна фондова біржа Індії заснована у 1992 році і розташована в Мумбаї. Вона нині входить в трійку найбільших фондових бірж світу разом з американськими фондовими біржами NYSE й NASDAQ [44].

У 1995 році Національна фондова біржа Індії представила повністю автоматизовану електронну торгову систему. Нині на цій біржі нараховується понад 2200 компаній-емітентів. На цій біржі котируються кілька ключових фондових індексів Nifty 50, CNX 100 і CNX 500, а також для ІТ-компаній – індекс FMCG [44].

Національна фондова біржа Індії має інтегровану електронну бізнес-модель, що включає лістинговий список, клірингові та розрахункові послуги, фондові індекси, інформаційні ресурси, технологічні рішення, тощо. Біржа також здійснює нагляд за дотриманням торговельних та клірингових процедур, що перебуває у переліку правил торгівлі та положення біржі.

Національна фондова біржа Індії є лідером у галузі інноваційних рішень, адже біржа щороку додає нові види інвестиційних інструментів.

У 2003 році біржа здійснила ще один технологічний прорив, запустивши роздрібну торгівлю на своїх електронних майданчиках. Це дозволило залучити велику кількість дрібних інвесторів для торгівлі цінними паперами. Головною перевагою була можливість не відвідувати біржу для укладання угод [44].

У 2009 році Національна фондова біржа Індії запропонувала дві важливі ініціативи для розширення кола своїх користувачів. По-перше, вона запустила систему обслуговування взаємних фондів MFSS, яка спростила управління взаємними фондами. По-друге, біржа запустила торгівлю деривативними контрактами на фондові індекси, які надали можливість учасникам біржової торгівлі краще використовувати їх в управлінні ціновими ризиками та інвестицій вільних грошових коштів [44].

У 2010 році фондова біржі представила проект депозитарних розписок на основі вже працюючої електронної системи торгівлі, яка дозволила бажаним іноземним компаніям залучати капітал на індійському фондовому ринку через IPO. Того ж року відбувся запуск торговельного майданчика National Commodity & Derivatives Exchange Limited (NCDEX) для торгівлі товарними деривативними контрактами [44].

Китайські біржі, незважаючи на свою значну історію і багаторічну практику, в останні десять років стали конкурентними на міжнародних біржових ринках.

До рейтингу 10-ти найбільших бірж входить Шанхайська біржа. Шанхай історично у Китаї був містом – фінансовим центром з торгівлі цінними паперами.

У 1920-1921 роках свою діяльність розпочала Шанхайська фондова біржа, яка залучила до торгівлі також іноземних інвесторів. Біржа надавала можливість здійснювати торгівлю борговими зобов'язаннями, державними облігаціями та фінансовими ф'ючерсами [45].

З 1980-х років біржова торгівля у Китаї розвивалась у тандемі з реформуванням економічної системи країни. У 1984 році у Шанхаї з'явилися облігації підприємств. Нині шанхайська біржа перетворилась на зростаючий ринок міжнародної біржової торгівлі [45].

На біржі зареєстровано більше ніж 200 членів, серед них 80 % займаються наданням послуг з торгівлі деривативними контрактами. З ростом обсягів біржової торгівлі та розширенням ринкових учасників зростала роль Шанхайської біржі. Біржа має свою електронну торговельну систему й систему управління ризиками.

Корейська біржа також відіграє ключову роль на азійському біржовому ринку і вона входить в топ-10 бірж світового значення. У 2023 та 2024 рр. значно зросла ринкова капіталізація Корейської біржі [46].

Фондовий індекс Корейської біржі KOSPI використовується фондовими біржами різних країн світу, як базовий актив деривативів на фондові індекси.

Цей фондовий індекс був відкритий у 1956 році, до нього входять відомі всім компанії, такі як: Hyundai Motor, POSCO, Samsung Electronics та LG Electronics [46].

В останні 20 років швидко розвивається і Гонконгська фондова біржа HKEX. Її фондовий індекс також є визнаним у всьому світі і широко використовуваний у міжнародній біржовій діяльності.

Гонконгська фондова біржа HKEX нині забезпечує торгівлю на двох організованих ринках, а саме [47]:

Гонконгська фондова біржа HKEX відіграє важливу роль також у якості забезпечення доступу до міжнародного ринку металів Лондонської біржі металів у азійському регіоні. Дані біржі тісно співпрацюють як біржовий альянс. Тому біржа надає можливість здійснювати торгівлю деривативами на золото і срібло

та залізну руду в доларах США та китайських юанях, деривативи на метали Лондонської біржі металів [47].

За останні двадцять років міжнародна біржова діяльність зазнала кардинальних змін через поглиблення й консолідацію біржових майданчиків. Біржі нині залучають інвесторів глобального рівня. Кожен біржовий майданчик має свої інструменти та технології торгівлі. Адже процеси глобалізації розширили межі біржової торгівлі.

Суперництво й співробітництво у міжнародній біржовій діяльності нині йдуть пліч-о-пліч. У цілому, перспективи розвитку міжнародної біржової діяльності залежать від ситуації та ринках спотових контрактів, цінової волатильності та необхідності хеджування ціновими ризиками.

Враховуючи глобальні нестабільності та настрої учасників біржової торгівлі, виникає необхідність у здійсненні фундаментального аналізу товарних та фінансових ринків.

Міжнародна біржова діяльність відіграє ключову роль як фінансовий інститут, багатофункціональне призначення якого в сучасній ринковій економіці являється більш ніж очевидним у формуванні первинних функцій біржової торгівлі фізичними активами.

Розвиток міжнародної біржової діяльності в останні роки був найбільше сконцентрований в азійському регіоні. Стабільність функціонування економічних систем у даному регіоні прискорив залучення інвестиційного капіталу і стимулював інноваційні рішення на даних ринках.

Питання для самоконтролю:

1. Місце азійських бірж у структурі міжнародної біржової діяльності.
2. Біржі Азійсько-Тихоокеанського регіону.
3. Рекордні показники укладених угод на азійських біржах.
4. Китайські біржі та їх роль.
5. Індійські біржі та їх роль.

6. Японські біржі та їх роль.
7. Біржі Південної Кореї та їх роль.
8. Шанхайська біржа.
9. Корейська біржа.
10. Гонконгська біржа та її роль.

МОДУЛЬ II.

ПРАКТИЧНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ТЕМА 7

МІЖНАРОДНІ БІРЖОВІ АСОЦІАЦІЇ

7.1. Загальна характеристика саморегулювання міжнародної біржової діяльності.

7.2. Асоціація ф'ючерсної індустрії.

7.3. Світова федерація бірж.

Ключові терміни: державне регулювання, саморегулювання, асоціація, ф'ючерсна торгівля, деривативи, Асоціація ф'ючерсної індустрії, Світова федерація фондових бірж.

7.1. Міжнародна біржова діяльність представляє собою організовану форму торгівлі товарними та фінансовим активами на глобальному рівні.

Правила міжнародної біржової діяльності змінювались упродовж багатьох століть. Формування і розвиток міжнародної біржової діяльності нині має глобальне поширення і потребує уніфікації законодавчих норм і правил.

Організаційна структура міжнародних біржових майданчиків передбачає обов'язкову необхідність захисту прав усіх учасників, задіяних у біржовій торгівлі.

З цією метою біржові учасники або професійні учасники мають можливість об'єднуватись за своїми інтересами, наприклад товарні та фондові біржі об'єднуються на глобальному рівні у асоціації.

Нині до найвідоміших асоціаціями міжнародного рівня відносяться Асоціація ф'ючерсної індустрії та Світова федерація бірж.

Механізм регулювання міжнародної біржової діяльності залучає до свого процесу багато учасників, як державних, так і недержавних, у тому числі професійних біржових учасників.

Якісне та своєчасне реагування на потреби учасників міжнародної біржової діяльності може забезпечувати системне та комплексне регулювання біржової торгівлі товарними та фінансовим активами.

Поняття регулювання міжнародної біржової діяльності виражається через сукупність регуляторних норм, нормативно-правових актів та заходів моніторингу, спрямованих на системне упорядкування міжнародної біржової діяльності інститутами біржового ринку товарних та фінансових активів.

Метою саморегулювання міжнародної біржової діяльності на товарних та фінансових ринках передбачає створення та підтримку необхідних умов для ефективності та збалансованої діяльності професійних учасників біржової діяльності на глобальному рівні.

Саморегулювання з боку регулювальної системи включає в себе органи саморегулювання – асоціації, які представляють собою об'єднання професійних учасників. Іншими словами, вони представляють собою суб'єкти біржової торгівлі [5, С. 200].

Регульована система включає в себе об'єкти регулювання міжнародної біржової діяльності. Основними об'єктами виступають біржові інструменти, біржова інфраструктура та технології біржової торгівлі.

7.2. Futures industry association – Асоціація ф'ючерсної індустрії являє собою асоціацію професійних учасників товарних та фінансових ринків, які забезпечують біржову торгівлю деривативними контрактами на глобальному рівні [16].

Асоціація ф'ючерсної індустрії була заснована у 1955 році в Нью-Йорку як Асоціація товарних бірж. Початково мета цієї саморегулювальної установи полягала у забезпеченні форуму для обговорення питань пов'язаних з міжнародною біржовою торгівлею. Міжнародні біржі могли систематично обговорювати питання публічних клієнтів, вивчення способів скорочення витрат, усунення проблем клірингового забезпечення, співпраці в забезпеченні освітніх програм і підвищення професійних навиків, а також захисту учасників від шахрайства, тощо [16].

У 1973 році Нью-Йоркська асоціація розширилась за рахунок прийняття нових членів американських бірж – FCM [16].

У 1978 році асоціація була перейменована в Асоціацію ф'ючерсної індустрії FIA та змінила штаб-квартиру – перемістивши свою локацію до Вашингтону [16].

Асоціація знову розширилась завдяки прийняттю нових членів – запрошених професійних учасників з усього світу.

Відділ Асоціації ф'ючерсної індустрії в Європі – FIA Europe була заснована у 1993 році у Лондоні, як Асоціація ф'ючерсів і опціонів, дещо пізніше від впровадження торгівлі фінансовими ф'ючерсами в Європі, а точніше майже через 10 років [16].

Азійський офіс FIA був заснований у 2005 році для забезпечення форуму професійних членів з метою обговорення питань, пов'язаних з індустрією ф'ючерсної та опціонної торгівлі у Азійсько-Тихоокеанському регіоні. Цей відділ став офіційним відділенням FIA Asia у Сінгапурі в 2012 році [16].

У 2013 році FIA Європи та FIA Азії об'єднались з метою посилення їх впливу на вирішення глобальних проблем, значно розширюючи координацію та потік інформації між регіонами й надаючи вирішення глобальних проблем у регулювання міжнародної біржової діяльності [16].

У 2016 році відбулось злиття азійського та європейського відділів. Об'єднання допомогло розширити обслуговування глобальних та регіональних біржових майданчиків з метою покращення біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами, а також здійснення централізованого клірингу [16].

Нині Асоціація ф'ючерсної індустрії об'єднала всі відділення між собою в одну організацію. Нова асоціація обслуговує як глобальні, так і національні майданчики. Асоціація працює у Брюсселі, Лондоні, Сінгапурі, Вашингтоні. До складу комісії входить 86 біржових майданчиків, які сконцентровані у різних куточках світу [16].

Основна місія асоціації полягає у забезпеченні відкритості, прозорості та конкурентності біржових майданчиків, захищати та зміцнювати цілісність

фінансової системи та сприяти високим стандартам професійної поведінки учасників міжнародної біржової діяльності [16].

Міжнародна біржова торгівля деривативами нині відіграє вирішальну роль для глобальної економіки, оскільки вони визначають світові ціни та дозволяють біржовим учасникам здійснювати управління ціновими ризиками у масштабах глобальної економіки [16].

FIA – це саморегулювальна асоціація, яка забезпечує вплив на глобальну торгівлю біржовими деривативними контрактами, а саме ф'ючерсними та опціонними контрактами на товарні та фінансові активи з централізованим клірингом [16].

Членство в Асоціації ф'ючерсної індустрії може бути тільки корпоративним, тобто участь можуть приймати виключно юридичні особи, задіяні у міжнародну біржову діяльність.

Кожен член асоціації має право пропонувати свої пропозиції щодо удосконалення діяльності біржових учасників глобального рівня. Членство в Асоціації ф'ючерсної індустрії щорічно поновлюється.

FIA також тісно співпрацює з державними регуляторами щодо удосконалення регулювання біржової торгівлі деривативними контрактами, особливо, коли справа йде про уніфікацію нормативів та правил біржової торгівлі, оподаткування, тощо [16].

FIA забезпечує організацію безлічі форумів-зустрічей щодо обговорення проблем усунення неефективності біржової торгівлі деривативними контрактами та розробки і впровадження нових інноваційних рішень. До форумів залучаються робочі групи, які виступають професіоналами конкретних галузей чи міжгалузевого рівня [16].

Первинне членство – це членство, яке може бути надане кліринговим учасникам, інвестиційним компаніям, біржам, брокерським конторам

Асоційоване членство – це членство, яке може бути надане у разі невідповідності повному членству.

Після подання заявки на членство, асоціація розглядає та ухвалює рішення про прийняття нових членів. Членство в асоціації оплачується.

7.3. Світова федерація бірж – World federation of exchanges (WFE) – це саморегулівна асоціація професійних учасників ринку капіталу на глобальному рівні [48].

Дана асоціація нині представляє понад 250 ринкових учасників, які включають як глобального рівня представників, так і національного або регіонального, переважно тих, що представляють індустрію діяльності фондових бірж [48].

Світова федерація бірж заснована у 1961 році і являється галузевою асоціацією фондових і товарних бірж та клірингових палат. Штаб-квартира асоціації знаходиться в Лондоні, який є признаним світовим фінансовим центром [48].

Нині основними членами асоціації є представники Азійського регіону – 36 %, 43 % з регіону «Європа-Середній Схід - Африка» та 21 % з американського регіону [48].

Учасники, які входять до асоціації Світова федерація бірж забезпечують лістинг понад 55 000 компаній світового та національного рівня. Ринкова капіталізація цих компаній складає 111 трлн дол. США [48].

Основна увага Світової федерації бірж приділяється підготовці річних статистичних звітів про діяльність учасників даної асоціації. Асоціація готує статистичні дані за понад 350 показниками. Статистична звітність асоціації нараховує понад 40-ка річну історію [48].

Основна політика асоціації спрямована на сприяння прозорих та конкурентних умов для діяльності ринкових учасників глобального рівня.

Світова федерація бірж спрямовує свою діяльність на захист прав інвесторів та компаній, що залучають капітал і всіх, хто має справу з фінансовими ризиками. Асоціація має можливість співпрацювати з державними органами з регулювання біржової діяльності задля уніфікації міжнародних норм у регулюванні діяльності суб'єктів біржового фондового і товарного ринків [48].

Претенденти на членство мають перед прийняттям пройти принаймні один рік у якості афілійованого членства.

Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO) – це асоціація, яка включає державних регуляторів біржової торгівлі та ринків цінних паперів і деривативів. Основними членами є представники понад 100 країн світу. Організація була заснована у 1983 році, її штаб-квартира знаходиться у Мадриді (Іспанія). У 2002 році комісія прийняла багатосторонній меморандум про взаєморозуміння (IOSCO MMoU), розроблений для взаєморозуміння та обміну інформацією між державними регуляторами [50].

Міжнародна асоціація ринку капіталу (International Capital Market Association) була створена і функціонує з 1969 року. Особливість асоціації полягає в тому, що вона охоплює ринки боргових інструментів. Асоціація є некомерційною глобальною асоціацією з офісами у Цюриху, Лондоні, Парижі, Брюсселі та Гонконгу. Асоціація співпрацює з регуляторами ринків капіталу різних країн світу [50].

Питання для самоконтролю знань та обговорення:

1. Саморегулювання міжнародної біржової діяльності.
2. Механізм регулювання міжнародної біржової діяльності.
3. Державне регулювання з боку державних регуляторів.
4. Принципами забезпечення ефективності саморегулювання міжнародної біржової діяльності.
5. Прозорість регуляторної системи.
6. Вдосконалення системи регулювання та саморегулювання.
7. Брокерські контори як учасники саморегулювання.
8. Клірингові палати та розрахункові центри як учасники саморегулювання.
9. Асоціація ф'ючерсної індустрії.
10. Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO).

ТЕМА 8.

МІЖНАРОДНИЙ ІНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ

- 8.1. Передумови виникнення електронної технології торгівлі.
- 8.2. Поняття та історія інтернет-трейдингу.
- 8.3. Біржова електронна торгова система CME Globex.

Ключові терміни: біржова сесія, відкритий голосовий аукціон, електронна технологія торгівлі, інтернет-трейдинг, он-лайн торгівля, біржова електронна торгова система, CME Globex.

8.1. Міжнародна біржова діяльність та її розвиток були тісно пов'язані з технологією торгівлі на товарних та фондових біржах. Технологія торгівлі має тісний зв'язок зі спеціалізацією діяльності бірж на міжнародних товарних та фінансових ринках.

Технологія біржової торгівлі передбачає взаємопов'язані біржові операції, що здійснюються учасниками організованих ринків. Організаційні принципи міжнародної біржової торгівлі залежать від еволюції технології торгівлі.

Глибина ринку вказує на кількість базових активів, доступних на організованих ринках. Цей показник може наочно показати рівень розвитку технології біржової торгівлі. З іншого боку, наявність стандартизованих активів, насамперед, сировини та напівфабрикатів, вказує на поточний рівень розвитку організованих ринків товарних та фінансових активів [5, С. 295].

Ширина ринку – вказує на кількість біржових учасників, пов'язаних з виконанням біржових операцій у біржових торгових системах. Висока кількість учасників є позитивним фактором, що свідчить про підвищення біржової ліквідності [5, С. 295].

Спред – показник різниці в цінах між покупцями і продавцями на організованих ринках. На біржах завжди присутні дві ціни – ціна покупців та ціна продавців. Різниця надає спекулянтам діапазон цін, який використовується для побудови стратегій спекулятивної біржової торгівлі [5, С. 295].

Організація біржової торгівлі передбачає розробку та удосконалення технології біржової торгівлі, яка тривалий час еволюціонувала. Перші технології торгівлі були тісно пов'язані з організацією торгівлі у біржовому залі. Біржова торгівля проводиться у формі аукціонної торгівлі. аукціон забезпечив можливість якісно організовувати біржові торги товарними активами на біржах.

Прості аукціони спочатку допомагали стимулювати біржову торгівлю через ефективне ціноутворення на основі взаємодії попиту і пропозиції [5].

Найпоширенішою формою простого аукціону був англійський аукціон – техніка якого полягала в постійному підвищенні ціни на виставлені заявки продавців [5].

Голландський аукціон – це техніка, яка передбачала поступове зниження ціни у процесі торгівлі на біржах [5].

Аукціон передбачає технологію зростання чи падіння ціни на визначений ціновий діапазон, який називається кроком ціни або тіком [5].

Заочні аукціони – це аукціони, які нині нагадують тендери, адже на них учасники могли таємно подавати свої пропозиції щодо ціни [5].

Поява ф'ючерсної торгівлі сприяла виникненню нового виду аукціону на біржах США – подвійного голосового аукціону. Цей аукціон надає можливість на біржових торгах виставляти позиції і покупців, і продавців. Безперервний голосовий аукціон був видом подвійного аукціону [5].

Покупці і продавці мають право виставляти свої позиції на біржові майданчики за різними цінами.

Більшість бірж переважно використовували англійський тип аукціону.

Подвійний голосовий аукціон використовувався у біржових залах США та Європи. Біржова торгівля на організованих ринках могла поєднувати безліч учасників, які хотіли здійснювати купівлю-продаж одночасно в залі товарів та фінансових активів [5].

Нині біржова торгівля реальними активами відбувається на позабіржовому ринку, натомість торгівля на біржах відбувається цінами на товарні активи та фінансові інструменти.

Порядок укладання і виконання угод на біржовому ринку регулюється правилами біржової торгівлі (додатки). Для здійснення торгівлі на біржовому ринку учасники мають укласти договори на обслуговування та угоду про ризики [5].

Аукціонні методи торгівлі відрізняються на основі методичних підходів до укладання і виконання угод під час торгової сесії на біржах. Раніше брокери мали бути присутніми у торгових залах під час торгів на біржі. Брокери були фізично присутні при укладанні та виконанні угод на біржі, перебуваючи у торгових залах. Про початок торгівлі або торгової сесії на біржах сповіщали звуковим сигналом, деякі з яких і нині залишились символами біржових аукціонних торгів. Брокери представляють замовлення або заявки своїх клієнтів у ході біржових торгів [5].

Пізніше для висвітлення біржової інформації використовувались електронні табло. Ця технологія відображення торговельної інформації сприяла необхідності стандартизувати всі контракти за тікерами або шифрами для кожного виду біржового контракту, дати та кількості укладених угод [5].

Без відсутності електронних табло на біржах мали бути присутні маклери – ведучі торгів, на зразок аукціонів [5].

Наступним еволюційним етапом в удосконаленні технології біржової торгівлі стало впровадження подвійного голосового аукціону. Під час подвійних голосових аукціонів біржові учасники мають можливість за допомогою голосу та мови жестів здійснювати якісну торгівлю біржовими активами [5].

Подвійний голосовий аукціон проводиться за встановленими правилами біржової торгівлі. Брокери у біржових залах під час торгової сесії викрикували заявки своїх клієнтів, а біржові працівники фіксували їх, після чого операції вважались відкритими [5].

Укладені контракти на біржі мають бути зареєстровані під час торгової сесії, в іншому разі вони вважатимуться позабіржовими. Попередня реєстрація угоди здійснюється через заповнення заявки на купівлю чи продаж біржових

контрактів. Угоди реєструються у строки встановлені правилами біржових торгів [5].

Брокери мають право перевіряти наявність і якість біржових активів, а також, одночасно, спостерігати за платоспроможністю своїх клієнтів. Брокери продавців мають виступати гарантами у разі поставки базових активів [5].

Кліринговий відділ на товарних та фондових біржах надсилає платіжні документи учасникам біржових торгів. При цьому з обох учасників біржової торгівлі за клірингові розрахунки здійснюється стягування клірингового збору.

Брокери відповідали за оформлення біржових контрактів для своїх клієнтів – покупців і продавців. Клієнти мають виконувати свої зобов'язання, взяті після укладання біржових операцій. Невиконання угод біржовими учасниками призводило до того, що на них могли накладатись штрафні санкції. В іншому разі, якщо клієнти і цього не виконували, тоді штрафні санкції могли накладатись на брокерські контори. Біржові учасники завжди мають сплачувати біржовий, брокерський та кліринговий збір [5].

Спори між брокерами та біржовими учасниками щодо біржових операцій вирішуються у відповідності до затверджених Правил біржової торгівлі [5].

Біржі та брокерські контори також з метою інформування ринкових учасників висвітлюють інформацію про стан біржової торгівлі через об'єми торгівлі та кількість відкритих позицій [5].

Зарубіжні товарні біржі еволюціонували від торгівлі реальним біржовим активом до біржової торгівлі строковими контрактами без поставки реальних активів [5].

За останнє століття на організованих ринках товарних та фінансових активів відбулись кардинальні зміни у технології біржової торгівлі. Інтернет-технологія біржової торгівлі на електронних біржових майданчиках була заснована на основі біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами [5].

До перших належать централізовані служби, які приймають всі замовлення клієнтів і передають їх на товарні біржі для виконання. Периферійні служби включають філії брокерських компаній, а також незалежних брокерів та суб-

брокерів, які також мають своїх клієнтів, проте працюють через брокерів-членів біржі. Останні підтримують роботу основних офісів брокерських контор [5].

Центральні офіси мають свої розташовані в будівлі біржі бек-офіси. Ф'ючерсна та спотова торгівля на біржових майданчиках проводилась до виникнення електронної технології торгівлі у торгових залах біржі, які мали спеціалізовані для цього місця. Досить часто біржі мали по кілька торгових залів, наприклад біржі США [5].

Розміри, планування й торговельне обладнання торгових залів на біржах різняться але існували певні стандартні підходи – зручність та доступність для виконання угод у біржовому залі [5].

Приміщення і біржові секції мають бути просторими і здатними розміщувати одночасно велику кількість біржових учасників [5].

Збільшення обсягів торгівлі на біржах вимагало удосконалення біржової торгівлі через зміну технологічного забезпечення. Торгові зали найбільших бірж у світі займали великі площі для ефективності торгівлі. Приклад торгового залу вказує на місце на ній біржових ям, де проходить біржова торгівля з голосу [5].

Багаторівнева структура біржової ями дозволяє покупцям і продавцям в ході торгів бачити одне одного і викрикувати свої пропозиції щодо торгівлі. Кількість ярусів у біржових ямах відповідає кількості місяців торгівлі на біржах [5].

Верхній ярус призначався для наближених місяців виконання біржових контрактів. На більшості європейських бірж біржові ями будувались у формі кільця [5].

Головні офіси брокерських контор розташовані найчастіше у будівлі біржі або будівлі, розташованій поруч [5].

Місця брокерів на біржах мають окремі брокерські кеби, обладнані відповідною технікою з телефонами і факсами. Ці місця отримують члени біржі. Інші учасники можуть орендувати собі місця на біржах [5].

Товарні біржі для вчасного обігу біржової інформації мали спеціальні місця для працівників біржі, які фіксували угоди.

Важливими являються всі комунікаційні й інформаційні інструменти. Кожна біржа або електронна біржова платформа повинні налагоджувати місток між брокерами клієнтами та кліринговою палатою. Члени біржі мають досить швидко отримувати замовлення від клієнтів та передавати поточну біржову інформацію. Для цього біржі необхідні технічні засоби, зокрема екрани використовувались для відображення біржової інформації та транслявання її на інші пристрої [5].

Багато світових бірж сьогодні надають інформацію інших біржових майданчиків для проведення фундаментального аналізу учасниками ринків, а також іншу інформацію, новини, тощо [5].

Найважливішим аспектом технології біржової торгівлі є процедура організації торгівлі біржовими контрактами. У торгівлі ф'ючерсними контрактами та опціонами професійними учасниками виступають брокерські контори, які є членами бірж [5].

Біржова торгівля відбувається на біржах у чітко встановлений час, який називається торговою сесією чи біржовою сесією. Біржова торгівля відбувається за біржовими правилами. Торгові сесії завжди мають чітко визначений час початку та закінчення торгівлі. За порушення правил на учасників накладаються штрафні санкції. Деякі британські біржі проводять до-біржові торги, які можуть тривати 10-15 хвилин. Однак така торгівля не вважається біржовою і може не гарантуватись системою клірингу [5].

Встановлення біржами часу очікування є не лише організаційним питанням. Для кожного виду біржового активу біржі з невеликими біржовими залами призначали почергово торгівлю, тобто для кожного активу був свій встановлений час торгів. Торгівля на різних біржах за географічними зонами також враховує особливості різних бірж, які торгують одним і тим самим видом товарів, наприклад нафтою. Торгівля досить популярними активами триває майже 24 годин на добу [5].

На деяких біржах, зокрема з невеликими біржовими торговими залами, біржові торгові сесії на той самий біржовий актив може декілька раз повторюватись. Це стосується відкритого голосового аукціону [5].

У деяких випадках вільна біржова торгівля відбувається під час спеціальних торгових сесій. До цієї категорії відносились у свій час Токійська товарна біржа, Лондонська біржа металів. Існують і інші причини для організації біржових спеціалізованих аукціонів. Так, Лондонська біржа металів в одному біржовому ринку торгує кількома активами в одному залі і повторює кілька раз на добу торгові сесії одними й тими ж активами. Для кожного металу відводиться спеціальна п'яти-хвилинна сесія. Після закінчення однієї п'яти-хвилинної сесії відводиться перерва і знову проводиться п'яти-хвилинна торгова сесія. Під час торгівлі відбувається зміна настрою попиту і пропозиції через використання кроку біржової ціни [5].

У світі існують різні способи торгівлі біржовими активами, найпоширенішим з яких є відкрита біржова торгівля, на якій операції відбуваються за встановленими правилами. Задля покращення розуміння брокерів між собою у торговій ямі учасники використовували мову жестів. Така ситуація доповнює біржову торгівлю ефективними інструментами для більш швидкого укладання біржових угод [5].

Під час подвійного голосового аукціону брокери використовують зрозумілу для них мову жестів – це стандартні для учасників біржової торгівлі рухи рук, що вказують на кількість необхідну для контрактів та ціну, яка може підвищуватись або знижуватись [5].

Положення рук вказує на те, що хоче зробити брокер продати чи купити. Якщо долоні руки повернуті до себе – то це жест купити товар для свого клієнта. Якщо долоні руки повернуті від себе – то це жест продати товар для свого клієнта [5].

Для визначення ціни котирування на біржі брокери також використовували жести рук, а саме пальці. Вертикальні жести рук

використовуються для вказівки щодо кількості лотів. Які хоче купити чи продати брокер для свого клієнта [5].

Горизонтальні жести рук вказують про встановлення кроку ціни за якою брокери хочуть придбати актив. При цьому вони можуть піднімати або опускати ціну у порівнянні до поточної ринкової ціни біржі.

Рух назустріч заявок покупців та продавців відбувається на біржі за умов використання горизонтальних жестів рук – це сприяє формуванню конкурентної ціни [5].

Під час біржової торгівлі у біржовій ямі кілька брокерів можуть запропонувати однакову ціну одночасно. У таких випадках перевагу віддають учаснику, який запропонував більшу кількість контрактів [5].

Для визначення цінових котирувань продавці та покупці встановлюють почерговість вигуків ціни і кількості контрактів. Покупці спочатку викрикують ціну, а згодом кількість необхідних контрактів. Продавці спочатку викрикують кількість, а потім ціну контрактів [5].

Особлива увага у біржовій ямі приділяється одягу брокерів, які належать різним брокерським конторам. Швидкість укладання контрактів на біржах вимагає від брокерів візуального пошуку членів брокерської контори – це можна зробити за рахунок однакового вбрання або кольорів жакетів [5].

Тому всі брокери носили однакові жакети та відмітні значки. На бейджах вказували ініціали брокерської контори. Носіння жакетів різного кольору затверджувалось правилами біржової торгівлі. цікавим фактом є те, що більшість брокерських контор намагались використати якомога яскравіші кольори, щоб бути більш помітними на торгах [5].

Для клієнтів досить важливим було швидке укладання та виконання біржових угод. Механізм прийняття, фіксування, проведення розрахунків та виконання замовлень були чітко визначені правилами біржі.

Замовлення або накази отримані від клієнтів відбувалось у офісах брокерських контор, а потім передавались на біржі у біржові ями для виконання. Вкінці біржового залу у кожної брокерської контори знаходились бек-офіси для

роботи біржових брокерів у залі. На кожному етапі обробки замовлень відображався час виконання замовлення, щоб гарантувати точне виконання біржових контрактів [5].

При отриманні заявок біржовий брокер проставляє на бланку біржі або біржовому ордері час отримання і виконання поточних біржових операцій. Коли угода була виконана, брокер з біржової ями негайно телефонував і сповіщав свою брокерську контору. Він передавав кількість, ціну, назву брокерської контори з ким укладена угода., назву клірингової палати [5].

Біржа до кінця дня мала обов'язково перевірити всю інформацію про укладені угоди під час торгових сесій і передати інформацію про них у клірингові палати.

8.2. Поняття інтернет-трейдингу характеризує сутність електронної системи біржової торгівлі.

Історія інтернет-трейдингу сягає початку розвитку цифрових торгових систем. Ще у 1969 році цифрові торгові системи, що називались тоді електронними комунікаційними мережами (ECN), які спочатку використовувались брокерськими конторами для внутрішнього відображення цін купівлі й продажу цінних паперів – акцій компаній емітентів [51].

До кінця 1980-х років, коли фінансовий інжиніринг почав розвиватися швидкими темпами, потенціал Інтернету та його доступність сприяли розвитку і поширенню його у різні галузі. Володіння персональними комп'ютерами стало популярним та доступним для пересічних людей, тому багато брокерських компаній почали використовувати їх у своїй діяльності [51].

Кілька провідних брокерських компаній почали розробляти програмне забезпечення для поліпшення і налагодження функціональних зв'язків з своїми клієнтами. Зокрема, ці системи були присвячені поширенню інформації про ціни акцій, тощо [51].

У 1982 році в Інтернеті з'явилась перша електронна система торгівлі акціями з повним спектром послуг з купівлі-продажу акцій, пайових фондів, тощо [51].

Ця програма називалась «NAICO-NET» і була запропонована компанією «North American Holding Corp.». Система була заснована на технології ANSI. Особливість заключалась у тому, що комп'ютери могли підключатись через простий додаток і залучати велику кількість трейдерів по всьому світу [51].

Упродовж наступних 10 років он-лайн торгівля акціями розвивалась більш повільно, чому сприяли крах фондового ринку у 1987 році, рецесія та війна у Перській затоці [51].

Не менш важливим також було те, що електронна технологія торгівлі все ще була на той час не дешевою для роздрібних учасників біржової торгівлі.

У 1990-х роках ситуація змінилась і он-лайн торгівля акціями дійсно злетіла. Trade-Plus була ще однією новаторською компанією, яка відіграла важливу роль у історії он-лайн торгівлі акціями і у 1985 році вона запропонувала одну з найперших роздрібних торговельних платформ на America Online і CompuServe. Компанія запропонувала використання даної платформи для брокерських контор [51].

У 1991 році розробник Trade-Plus створив нову компанію E-Trade Securities Inc., яка передбачала поєднання кращого доступу до інформації, простоти електронної торгівлі й зниження витрат на інформаційну обробку. До середини 1990-х років вже більше 20-ти % населення США почали інвестувати свій капітал у акції. Підтвердженням цього є зростання доходів компанії з 860 тис. дол. США у 1992 році – до 11 млн дол. США у 1994 році [51].

Компанія TD Ameritrade спочатку функціонувала під назвою First Omaha Securities, а у 1995 році компанія придбала K. Aufhauser & Company Inc. й WealthWeb, яка розпочала пропонувати он-лайн торгівлю акціями. Пізніше вона продовжила поглинання інших схожих компаній і стала однією з найбільших он-лайн брокерських компаній [51].

За кілька наступних років до 1997-го року он-лайн торгівля акціями вже набрала 493 млрд дол. США [51].

Легкість і популярність он-лайн торгівлі акціями сприяла виникненню нової галузі та нових професій – біржових трейдерів, аналітиків. Вони

працювали щоденно з дослідженням волатильності ринків наприкінці 1990-х років.

Виникнення он-лайн торгівлі сприяло більш відкритому доступу до популярних інвестиційних інструментів з боку фізичних осіб та дрібних інвесторів.

Нова електронна біржова платформа забезпечувала швидше здійснення торговельних операцій. Зміни біржових цін надавали можливість швидко оновлюватись. Інвестори могли швидко приймати інвестиційні рішення через отримання інформації з електронних майданчиків [52].

З роками електронна торгівля акціями на електронних біржових майданчиках розширилась і на інші інструменти. За 10 років між 1980-ми та 1990-ми роками торгівля від ручних замовлень по телефону перейшла до електронної або он-лайн торгівлі. Електронізація біржових операцій сприяла залученню на біржові електронні майданчики дрібних і середніх інвесторів, розширивши коло нових учасників.

Нью-Йоркська фондова біржа також долучилась до переходу на електронну технологію біржової торгівлі акціями на своїх майданчиках, поступово витісняючи технологію подвійного голосового аукціону.

Необхідно зазначити, що якщо торгівля у залі займала від 2 до 3 хв для укладання біржової операції, то електронна торгівля забезпечила укладання біржових угод за мілі секунди, значно здешевивши цю процедуру. Електронізація технології торгівлі значно прискорила аналіз ціноутворення на біржових майданчиках та можливість формування ефективних торговельних стратегій.

8.3. Підсумовуючи роль, яку виконували у свій час класичні біржові технології, у тому числі біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами на ф'ючерси, то вони давно відійшли у минуле і сприяли швидкому розвитку біржової торгівлі на електронних майданчиках з метою спекуляції та управління ціновими ризиками [5, С. 312].

За довготривалу історію розвитку міжнародної біржової діяльності спотовими активами та деривативними контрактами біржі використовували декілька технологій для виконання біржових операцій. Нині між біржами та брокерськими конторами існує значна конкуренція глобального рівня.

Конкуренція між біржами пов'язана з рядом факторів, стандартний набір товарних та фінансових біржових активів, публічний доступ до торгів міжнародних інвесторів, тощо.

Враховуючи вище вказану ситуацію, майже всі ведучі міжнародні біржі до кінця XX-го століття здійснювали залові аукціонні біржові торги з маклерами й брокерами у біржовому залі, застосовуючи класичну технологію простого голосового аукціону [5, С. 312].

Зростання біржової конкуренції та нові інформаційно-аналітичні технології змусили міжнародні біржі постійно розробляти нові та удосконалювати існуючі біржові електронні технології. Спочатку вони застосовувались для висвітлення цін на біржові товари та аналітичну інформацією для брокерів та інших учасників біржової торгівлі. Багатогранні можливості мережі Інтернет сприяли переходу товарних бірж від електронних систем обліку наявних біржових транзакцій до інноваційно нового методу біржової торгівлі – Інтернет-трейдингу. Електронна технологія біржової торгівлі товарними й фінансовими активами надає учасникам торгівлі, незважаючи від їх місцезнаходження, проводити торгівлю не тільки в залі біржі, а й через електронну біржову систему [5, С. 312].

На етапі розробки перших електронних систем торгівлі автоматизація стосувалася часто лише процесів і функцій, які були пов'язані з торговими процесами на товарних і фондових біржах. Процеси завершення укладених угод залишався за межами електронної біржової системи [5, С. 314].

Використання перших електронних систем для передачі заявок і проведення біржових розрахунків сприяло значному рівню підвищення ефективності використання класичної технології біржової торгівлі у залі [5, С. 314].

Розвиток електронних біржових систем торгівлі та їх впровадження у біржовий сегмент призвело до швидкої заміни класичної технології біржової торгівлі на інноваційну [5, С. 314].

На основі застосування цієї системи процеси біржової торгівлі стали повністю електронізованими. У електронних торгових біржових системах всі етапи торгових процесів вбудовані у закриту циклічну систему. Учасники біржових торгів не мають до системи прямого доступу але можуть вводити заявки щодо купівлі-продажу біржових контрактів [5, С. 314].

Весь технологічний процес: від підписання до виконання біржових угод у відповідності до умов, які були зазначені в заявках – до електронізованого підтвердження біржових угод й передачі інформації у розрахунково-клірингову палату задля управління розрахунками у формі початкової й підтримуючої маржі, інтегрованих в електронну біржову систему, що почала функціонувати на багатьох глобальних біржових ринках укінці ХХ-го століття [5, С. 314].

Відкриті біржові торгові системи надають клієнтам можливість здійснювати біржові операції за допомогою технології інтернет-трейдингу. У закритих біржових торгових системах клієнти виставляють замовлення, користуючись брокерськими послугами, що мають доступ до біржової торгової системи [5, С. 315].

Розвиток комп'ютерних систем біржової торгівлі став передумовою для відкриття нових електронних бірж. Електронні біржі – представляють собою закриті торговельні системи, в яких всі біржові процеси щодо укладання й виконання біржових контрактів виконуються автоматично. Електронні біржі інтегруються з їх учасниками за допомогою технології Інтернет-трейдингу.

Розвиток нових біржових технологій дозволяє інноваційним електронним біржам проводити торгові та розрахункові операції у прискорених темпах та з низькими затратами. Біржова електронна торгівля підвищує ліквідність торгівлі й прозорість та відкритість позицій. Успішним прикладом Інтернет-трейдингу та електронної біржі є біржа EUREX [5, С. 316].

Вагомою сторінкою у розвитку біржової торгівлі зерновими в США стало впровадження електронної системи торгівлі – CME Globex [8].

Історія електронної торгівлі повністю трансформувала індустрію міжнародної біржової діяльності у світі. Проте, масштаби електронної біржової торгівлі, які ми маємо нині ще важко було уявити 20 років тому. Переваги біржової електронної торгівлі включають легкий доступ учасників до біржових інструментів 24/5. Електронна торгівля стимулювала підвищення рівня ліквідності біржових майданчиків. Інтерес до електронної біржової торгівлі увесь час зростає по всьому світу [53].

Як бачимо міжнародна біржова торгівля нині відбувається на різних електронних торгових системах. Однією з найстаріших таких систем прийнято вважати систему Globex, яка була розроблена вперше саме для торгівлі ф'ючерсами та опціонами, об'єднавши платформи двох провідних товарних бірж США – Чиказьку товарну біржу (CBOT) та Чиказьку товарну біржу (CME Group). Дана електронна платформа була розроблена аналітичною компанією Reuters. Остання розпочала проект, надавши своє апаратне та програмне забезпечення. На початку термінали Globex були встановлені у якості робочих для членів Чиказької товарної біржі, зокрема у Чикаго, Нью-Йорку, а також Лондоні й Парижі [53].

Для управління торговельними операціями в системі Globex в Чикаго був відкритий центр управління, який реєстрував, робив ідентифікацію і шифрував користувачів, також ініціював і закривав електронні транзакції, створював постійний зв'язок між кліринговою палатою та біржовим терміналом [5, С. 316-317].

Як індивідуальні, так і корпоративні біржові члени – всі отримали право підключатися до торговельного терміналу Globex. Успіх від перших кількох років торгівлі у терміналі Globex далі надихнув розробників щодо виконання подальших удосконалень. Вже у 1998 році була виконана модернізація системи Globex 2, яка була заснована на базі електронної платформи NSC [5, С. 316-317].

Наприкінці 90-х років значного зростання сягнула біржова торгівля деривативними контрактами на фондові індекси. Так, щоб залучити більшу кількість інвесторів на біржі розробили міні-ф'ючерсні контракти на фондовий індекс S&P-500. Цей контракт вивели для торгівлі виключно на електронну платформу CME Globex і він був у 5 разів менший від стандартного [53].

E-mini S&P500 став перспективним для інвесторів та самої біржі. Привабливість електронної біржової торгівлі серед міжнародних інвесторів зросла і в останні роки. Найліквіднішою залишається і нині електронна біржова торгівля [53].

Найважливіша сторінка в історії розвитку міжнародної біржової діяльності є система CME Globex, яка удосконалилась на початку 2000-х років через запропоновану політику біржі «відкритого доступу» [53].

З часом електронна платформа CME Globex розширила свою діяльність на різних континентах, створивши хаби. Це сприяло залученню нових міжнародних інвесторів та вивело Чиказьку торгову біржу на міжнародний рівень.

Біржова електронна платформа Globex-2 в даний час використовується на понад десяти біржах Північної Америки, Південної Америки, Європи.

Значний внесок у розвиток Інтернет-трейдингу також зробила електронна технологія біржової торгівлі Лондонської ф'ючерсної біржі LIFFE CONNECT – це електронна система біржової торгівлі ф'ючерсами й опціонами на фінансові ф'ючерси, розроблена Лондонською біржою LIFFE. Розвиток цієї технології електронної торгівлі розпочався з торгівлі ф'ючерсами та опціонами на товарні активи, а саме – цукор. Вже на початку цього століття майже всі операції на даній біржі здійснювалися за допомогою Інтернет-трейдингу [5, С. 318-319].

Розвиток та запровадження Інтернет-трейдингу прискорили процеси злиття й поглинання біржових майданчиків у світі, зокрема і в Європі: У 2001 р. ф'ючерсна біржа LIFFE заключила угоду з іншою біржою деривативів – Euronext NV щодо інтеграції їх двох електронних торгових платформ. Даний процес не продовжився і у 2007 р. відбулося ще одне злиття міжконтинентального рівня з Нью-Йоркською фондовою біржою. Біржовий альянс NYSE-EURONEXT став чи

не найбільшим у світі глобальним інтернет-простором для укладання біржових угод на різних континентах за допомогою торгової електронної системи CONNECT. Дана інтернет-платформа характеризується повною анонімністю щодо укладених угод з боку учасників [5, С. 318-319].

Сьогодні багато он-лайн брокерів та інвестиційних компаній пропонують надання послуг з інтернет-трейдингу, описуючи покроково схему виконання операцій на біржових Інтернет-майданчиках [54].

Ключовою умовою інтернет-трейдингу є алгоритм, який використовується для проведення біржових операцій. Сьогодні сучасні біржові інтернет-майданчики використовують торговий алгоритм «ціна/час». Покупці й продавці добирають на основі порівняння біржові котирування у реальному он-лайн. Система може обирати найкращу ціну та якщо є накази учасників з однаковими цінами, обирається перша з них введена у систему [5, С. 318-319].

Брокерські контори отримують інформацію таким чином й наводять заявки на купівлю та продаж у біржовий стакан електронної біржі.

Основними вимогами до електронної біржової торгової системи є забезпечення систематизованої надійності й ефективності її функціонування. Важливе значення має висока швидкість передачі цінової інформації.

Розвиток Інтернет-трейдингу у міжнародній біржовій діяльності продовжується динамічно в останні роки через об'єднання щодо вироблення єдиного підходу до функціонування електронних біржових майданчиків і забезпечення сумісності у поєднанні різних біржових інтернет-платформ.

Крім того, досить важливе значення має розробка нових електронних програмних продуктів, які автоматизуються з окремими етапами біржових операцій, включаючи удосконалення клірингових та розрахункових електронних систем [5, С. 318-319].

Загалом, упровадження електронних біржових систем у міжнародній біржовій діяльності відіграє ключову роль у забезпеченні ефективної діяльності організованих ринків у майбутньому.

Питання для самоконтролю знань та обговорення:

1. Характерні ознаки ефективності технології біржової торгівлі.
2. Біржові операції з використанням Інтернет-трейдингу.
3. Технології біржових торгів в залі.
4. Простий аукціон на підвищення або пониження цін.
5. Подвійний голосовий аукціон.
6. Технологія біржового подвійного голосового аукціону.
7. Електронізація біржової торгівлі.
8. Історія інтернет-трейдингу.
9. CME Globex на Чиказькій товарній біржі CME Group.
10. LIFFE CONNECT.
11. Основні вимоги до інтернет-трейдингу.
12. Переваги Інтернет-трейдингу.

ТЕМА 9.

ТИПИ БІРЖОВИХ ТОРГОВИХ СТРАТЕГІЙ

- 9.1. Хеджування та його види у міжнародній біржовій діяльності.
- 9.2. Спекулятивні торгові стратегії.

Ключові терміни: хеджування, довге хеджування, коротке хеджування, хеджери, цінові ризики, управління ціновими ризиками, торгові стратегії, спекуляція, спекулятивні стратегії, бики, ведмеді, біржові трейдери, біржовий трейдинг.

9.1. Сучасна міжнародна біржова діяльність характеризується високою волатильністю і невизначеністю через наявність чисельних ризиків та ринках фізичних активів. З метою мінімізації ризиків цінових коливань та прогнозування міжнародного платіжного балансу щодо обігу товарних активів, які будуть продані у майбутньому, багато біржових учасників звертаються до

біржових ф'ючерних та опціонних контрактів для управління цими ризиками або їх мінімізації [5, С. 560].

Механізми, які гарантують управління ціновими ризиками або їх мінімізацію відомі у міжнародній біржовій діяльності як стратегії хеджування.

Торгові стратегії хеджування базуються на припущенні, що зі зміною динаміки цін на товарні активи на ринках фізичних товарів, ціни ф'ючерних контрактів на ці ж базові активи також динамічно змінюються. Спотові та ф'ючерсні ціни тісно пов'язані між собою на основі базису [5].

Хеджування розпочалось з торгівлі сільськогосподарськими товарами в національних валютах на національних ринках але, оскільки, джерела та величина ризиків незабаром стали очевидними на глобальному рівні також почали застосовувати торгові стратегії хеджування і не лише для торгівлі товарними активами, а й для торгівлі фінансовими активами, зокрема фондовими індексами [5, С. 560].

Така ситуація пов'язана з тим, що зростання відсоткових ставок і коливання валютних курсів зробили спотові ринки та фінансові зобов'язання за ними більш ризикованими порівняно з початковим етапом становлення ринкової економіки у провідних країнах світу. Тому хеджування зараз охоплює майже всі сфери торгівлі, починаючи з торгівлі зерном і включаючи сировину, напівфабрикати та фінансові активи [5, С. 560].

Інструменти хеджування використовуються фахівцями з хеджування, які є учасниками ринку реальних активів у поєднанні з ф'ючерсами та опціонами для зменшення ризику коливання цін.

Щоб краще зрозуміти хеджування, розглянемо, чому фермери, комерційні банки та імпортери товарних активів хеджують. Наприклад, фермери, які вирощують і продають пшеницю, використовують ф'ючерсні контракти для хеджування своїх очікуваних доходів від продажу пшениці. Виробники пшениці, звичайно, беруть участь у фізичному виробництві та продажі своєї продукції. Водночас вони занепокоєні падінням цін на пшеницю. Ф'ючерсні контракти на

біржовому ринку можуть захистити виробників пшениці від падіння цін і надавати можливість обмежити волатильність цін [5, С. 561].

Комерційні банки також можуть використовувати ф'ючерсні контракти для визначення майбутніх змін відсоткових ставок та валютних курсів, а також для компенсації тимчасових курсових різниць між активами та зобов'язаннями, що торгуються за строковими контрактами на міжнародних біржах [5, С. 561].

Банки часто відіграють роль як кредитора, так і позичальника і беруть опосередковану участь в операціях з відсотковими ставками. Залежно від співвідношення кредитів до наявних депозитів, банки продають або купують відсоткові ф'ючерсні контракти, щоб компенсувати коливання обмінного курсу на внутрішньому ринку [5, С. 561].

Нарешті, третій приклад – це коли вітчизняні імпортери купують обладнання з інших країн. Вони часто використовують ф'ючерси для хеджування валютних ризиків. Наприклад, якщо платіж здійснюється в доларах США, то цю валюту потрібно хеджувати. У період між підписанням імпортного контракту та здійснення платежу. Курс долара може різко зрости по відношенню до національної валюти, а участь у торгівлі валютними ф'ючерсами зменшує вразливість вітчизняного імпортера до курсових коливань, надаючи можливість заздалегідь спланувати витрати в іноземній валюті, тим самим захистившись від майбутніх втрат при купівлі іноземної валюти [5, С. 561-562].

У всіх вищезазначених випадках інструментом хеджування буде участь на реальному товарному або валютному ринку, а учасники використовуватимуть біржові ф'ючерси для зниження цінових ризиків. Звичайно, банк, який продає ф'ючерси на пшеницю і не бере участі у виробництві або переробці пшениці не може виступати для нього інструментом хеджування. Те ж саме можна сказати і про фермерів, які працюють на аграрному ринку: купівля ф'ючерсів на золото чи срібло не робитиме з них хеджерів [5, С. 561-562].

Хеджувальні стратегії торгівлі використовуються реальними постачальниками товарів і послуг, а ф'ючерсні та опціонні ринки допомагають їм підвищити ефективність своєї діяльності. Як наслідок, хеджувальні стратегії

торгівлі використовують ф'ючерсні ринки, щоб захистити себе від ризиків несприятливої зміни цін на існуючих товарних ринках. З цією метою хеджери можуть купувати і продавати ф'ючерсні контракти та утримувати їх до того часу, поки наявний товарний актив не стане реальним об'єктом торгівлі [5, С. 561-562].

Поточна спотова ціна базується на поточній ціні, за якою купується або продається реальний товар. Ціна ф'ючерсного контракту змінюється під час переговорів між поточними покупцями і продавцями, які очікують продати відповідний актив на товарних біржах у майбутньому [5, С. 561-562].

Хеджувальні стратегії торгівлі допомагають підтримувати поточні ціни у майбутньому, коли спотові та ф'ючерсні ціни зростають або падають в одному напрямку. Коли ціни на спотовому ринку падають, ф'ючерсні ціни також падають. Навіть якщо виробники продають зерно за нижчою ціною на спотовому ринку і зазнають певних збитків, вони можуть компенсувати їх у майбутньому за рахунок ф'ючерсних прибутків, оскільки ф'ючерси раніше продавались за вищою ціною, а тепер купуються за нижчою [5, С. 561-562].

Хеджування цінових та валютних ризиків на ринку деривативних контрактів також має певні переваги та недоліки. Коли товари та фінансові активи торгуються на біржах, ризики волатильності цін можуть бути значно зниженими. Звичайно, неможливо усунути 100 % ризиків, але значна частина ризиків може бути поглинута за умови успішного застосування хеджування [5, С. 562-563].

Хеджування може покращити фінансову стабільність біржових учасників та мінімізувати коливання прибутку, що може бути спричинено змінами ціни на товари, сировину, відсоткові ставки та валютні курси [5, С. 562-563].

Хеджування не узгоджується з традиційною торгівлею і може забезпечити безперервний ціновий захист без зміни існуючої політики фіксації спотових активів або використання гнучких систем управління ризиками, заснованих на використанні ф'ючерсних біржових контрактів [5, С. 562-563].

При плануванні досягається більша передбачуваність ринкових умов. Ф'ючерсні контракти можуть бути закритими за кілька місяців до майбутнього

закриття позиції, що дозволяє учасникам ринку чітко планувати свої дії [5, С. 562-563].

Наприклад, переробна компанія повинна постачати сировину для вироблення готової продукції доти, доки її не придбає цей учасник. Група може управляти своїми фінансовим ризиками, займаючи свою хеджову біржову позицію з ф'ючерсними контрактами, поєднуючи свої операції з ф'ючерсними на сировину чи напівфабрикати. Це дозволяє хеджерам ефективно управляти ціновими ризиками. Хеджування значно полегшує фінансування свого бізнесу для учасників ринку. У бізнесі прийнято оцінювати спотовий ринок сировини та напівфабрикатів з точки зору фінансової ліквідності [5, С. 562-563].

Хеджування триває до фактичного виконання запланованої операції на спотовому ринку.

Хеджування може здійснюватись шляхом купівлі великої кількості контрактів протягом певного періоду часу, а потім перепродажу їх за вищою ціною. Однак, певною мірою, спекулятивні стратегії торгівлі можуть набувати спекулятивного характеру. Особливо, це стосується випадків, коли ф'ючерсна позиція не відповідає товарному активу, з яким учасник спотового ринку пов'язаний за обсягами та напрямками діяльності [5, С. 562-563].

Найактивніше хеджування використовується торговельними компаніями, брокерськими контрами, компаніями, які займаються виробництвом та переробкою сировини і напівфабрикатів.

Перевагою хеджування є те, що будь-який учасник може отримати доступ до біржі завдяки технології Інтернет-трейдингу та великої кількості учасників і професійних посередників [5, С. 562-563].

Водночас слід звернути увагу на деякі проблеми, які виникають у процесі розробки стратегій хеджування. Через зміну фундаментальних факторів ф'ючерсні контракти не завжди повністю можна захеджувати від цінових ризиків. Оскільки фундаментальний ризик є дуже високим, ступінь доступності товарних активів відрізняється від характеристик біржових ф'ючерсних контрактів [5, С. 562-563].

Невідповідність між спотовим і ф'ючерсним ринками також може бути недоліком. Ф'ючерсні контракти є стандартизованими і не завжди можуть відповідати конкретним умовам торгівлі на спотовому ринку. Наприклад, кількість товарних активів на спотовому ринку може не відповідати стандартизованим лотам у ф'ючерсних контрактах [5, С. 562-563].

Відмінності в якісних показниках, що вимагаються на фізичному ринку, і в термінах укладання угод також можуть сприяти існуючим розбіжностям.

Проблема цінових лімітів на деяких ф'ючерсних біржах виникає через викривлення співвідношення між цінами спотового та ф'ючерсного ринків при відкритті та закритті позицій за біржовими деривативами [5, С. 562-563].

Нарешті, чи не найважливішим недоліком є висока вартість використання ф'ючерсів для хеджування ризиків. Адже ці інструменти вимагають маржових платежів для гарантування їх виконання, що іноді може займати і блокувати великі суми коштів, які не завжди доступні для усіх ринкових учасників [5, С. 562-563].

Хеджування продавців – використовується учасниками ринку, які володіють чи виробляють товарні активи на спотових ринках і планують застрахувати їх вартість у майбутньому. Дана стратегія торгівлі називається коротким хеджуванням на міжнародних біржах і передбачає паралельне відкриття короткої позиції на біржових ф'ючерсних ринках [5, С. 565].

Коротке хеджування страхує від майбутнього зниження ціни на спотові активи. Можливість падіння поточної ціни при продажу товарних активів компенсується прибутками від біржового ф'ючерсного ринку [5, С. 565].

Довге хеджування – це хеджування покупця. Торгова стратегія, яка забезпечує управління ціновими ризиками від зростання ціни. Ринкові учасники, які планують щось купувати у майбутньому мають паралельно відкрити довгу позицію на біржовому ринку ф'ючерсних контрактів [5].

Такі дії захищають покупців від підвищення ціни і, зрештою, дозволяють їм придбати необхідні активи у майбутньому за оптимальними цінами. Поточне зростання цін компенсується прибутком, отриманим на ф'ючерсних контрактах.

Прикладом торгової стратегії довгого хеджування є поведінка фермера на ринку реальних сільськогосподарських активів, а саме який займається вирощуванням пшениці [5, С. 567].

Припустимо, що фермер планує у майбутньому зібрати 10000 тон пшениці хоче реалізувати їх до кінця сезону виробництва пшениці. Цей фермер хоче застрахувати себе від падіння ціни після збору урожаю. Щоб визначити собі зафіксовану на майбутнє ціну, фермеру потрібно перевірити поточні ціни на ф'ючерсних біржах на пшеницю, підібрати місяць ф'ючерсного контракту, наблизений до місяця реалізації отриманого урожаю пшениці та відкрити позицію на біржі на продаж ф'ючерсу на пшеницю [5, С. 567].

Згідно з даними ф'ючерсного ринку – ціна липневих ф'ючерсів складає 3 \$/бушель. Ця ціна є сприятливою і цільовою для фермера у майбутньому, адже може покрити собівартість і гарантувати закладений прибуток. Щоб захистити себе від майбутнього можливого падіння ціни, фермер використовує біржові ф'ючерси на пшеницю на 10000 буш. Для цього необхідно відкрити торгову стратегію на продаж за ціною 3 \$/бушель [5, С. 567].

З вище вказаного, фермер відкрив коротку ф'ючерсну позицію на пшеницю. При відкритті короткої позиції на біржі фермер має відразу внести початкову маржу, яка складає близько 2500 дол. США на 1 ф'ючерсний контракт. Стандартна кількість 1 ф'ючерсу на американській товарній біржі – 5000 буш. пшениці. Отже, фермер має відкрити 2 ф'ючерсні короткі позиції на пшеницю [5, С. 567].

У результаті, фермер виходить на ф'ючерсний ринок, продаючи 10000 буш. пшениці за ціною 3 \$/бушель, відкриваючи 2 ф'ючерсні контракти на продаж і вносячи початкову маржу 5000 дол. США за 2 контракти. Коли ціна на ринку починає падати, то з кожним падінням на рахунок фермера надходить прибуток від позиції, який укінці склав – 0,5 \$/бушель або 5000 дол. за 2 ф'ючерсні контракти [5, С. 568].

Отриманий ф'ючерсний прибуток покриває збиток від падіння ціни на спотовому ринку. Адже, ціни на фізичному ринку упали до 2,5 \$/бушель. Якби у

фермера не було торгової стратегії хеджування ф'ючерсами, то він би не отримав би 5000 дол. США. Таким чином, відкриті біржові позиції допомогли ефективно провести хеджування та відшкодувати втрати від падіння ціни на ринках фізичних активів. Кінцева ціна реалізації фермера склала $2,5 + 0,5 = 3,0$ долара США за бушель [5, С. 568].

Фермер досяг успіху за рахунок здійснення короткого хеджування, яке захистило його від падіння ціни на ринку фізичної пшениці. Для цього він працював паралельно на двох ринках біржовому і позабіржовому ринку пшениці [5, С. 568].

Цей приклад показав результат хеджування при падінні ціни у майбутньому, тому доречно також розглянути ситуацію зростання ціни у майбутньому.

Уявимо ситуацію, коли ціни на пшеницю на фізичному ринку та ф'ючерсні ціни на пшеницю у майбутньому одночасно зростуть. Після збору урожаю фермер на спотовому ринку реалізує його за підвищеною ціною. Причиною може бути погана врожайність або підвищений попит на пшеницю. Фермер отримує 3,26 \$/бушель. Якби фермер не відкривав хеджову позицію – він би мав додатковий неочікуваний дохід 0,26 \$/бушель [5, С. 571].

Проте, відкрита позиція на біржовому ринку вимагає від фермера вкінці закрити свою позицію зворотною дією через купівлю ф'ючерсу на пшеницю за вищою ціною – 3,26 \$/бушель. Ліквідація ф'ючерсної позиції вимагає від фермера сплатити втрачені 0,26 \$/бушель [5, С. 571].

Отже, і в цьому випадку результат хеджування сприяв отримання цільової ціни, за якою планував реалізувати пшеницю фермер, а саме - 3 \$/бушель. Результатом хеджування стало отримання вихідної ціни: $3,26 \text{ буш.} - 0,26 \text{ буш.} = 3,0 \text{ буш.}$ [5, С. 571].

Іншою торговою стратегією хеджування є довге хеджування, яке дозволяє захистити покупців від майбутнього зростання ціни.

Переробник соєвих бобів планує купити сою на початок серпня за ціною \$5,0/буш., проте боїться, що ціна у майбутньому зросте. З метою захисту, він

відкриває на біржі довгу позицію на купівлю ф'ючерсів на соєві боби за ціною \$5,3/буш. З часом ціни на обох ринках зросли на \$1,0/буш [5, С. 572].

Результат хеджування свідчить про те, що отриманий на біржі ф'ючерсний прибуток від відкритої довгої позиції, яку покупець закрив через продаж приніс \$1,0/буш. кінцева купівельна ціна склала: \$6,0 буш. - 1 буш = \$5,0буш. [5, С. 572].

У даному прикладі також покупець навіть після хеджування отримав цільову ціну, яку планував у травні місяці.

Інший випадок падіння ціни свідчить про те, що хеджер – покупець на ринку фізичних активів отримав неочікувано низьку ціну, проте збиток на ф'ючерсному ринку у результаті знову вивів позицію на заплановану ціну: \$4,5 буш. + 0,5 буш = \$5,0буш. [5, С. 573]

Усі вище розглянуті приклади хеджування продемонстрували найкращий результат покриття збитків на ринках фізичних товарів. Така ситуація називається «ідеальним хеджуванням» [5].

Взагалі, узагальнюючи теоретичні аспекти торгових стратегій хеджування, можна підсумувати, що це ефективний інструмент управління ціновими ризиками. Наприклад, за пів року до збору урожаю фермери можуть укладати ф'ючерсні контракти для страхування цінових ризиків, пов'язаних з падінням майбутніх цін. Покупці товарних активів також мають можливість хеджувати свої цінові ризики, пов'язані з майбутнім підвищенням цін [5].

Хеджування на біржах ф'ючерсними контрактами являється ефективним інструментом управління ціновими ризиками. Даний механізм може використовуватись учасниками ринку для складання коротко- та середньострокових бізнес-планів.

9.2. Міжнародна біржова діяльність на організованих товарних і фінансових ринках передбачає щоденну наявність високих цінових і валютних ризиків, які є привабливими для досить значної групи біржових учасників, метою яких є отримання прибутків від спекулятивних торгових стратегій.

Спекулянти нині є основною ланкою ліквідності у міжнародній біржовій діяльності.

Спекулянти приймають на себе більшу частину ризиків інших учасників – хеджерів та трейдерів, а також примножують розмір інвестиційного капіталу на біржових майданчиках. Інвестиційний капітал досить важливий для забезпечення ефективного обігу на організованих ринках і тим самим підвищує показники ліквідності біржової торгівлі [5, С. 574-575].

Біржова торгівля сприяє учасникам навчитись приймати ефективні стратегічні рішення щодо торгових стратегій. Відсутність спекулянтів на організованих ринках призведе до неможливості визначати реальні ціни на організованих та спотових ринках [5].

Найбільш волатильними та ризикованими являються фінансові ринки. Проте, спекулянти сприймають ризики як позитивне явище і завжди готові до нових викликів у біржовій торгівлі.

Використання термінів «бики» і «ведмеді» для характеристики торгових стратегій на біржах, а також самих спекулянтів, залежно від стратегій їх торгівлі, відзначені у різних наукових та історичних джерелах і залишаються популярними і сьогодні.

Використання саме цих тварин у поясненні спекулятивних стратегій торгівлі пояснюється, перш за все, поведінкою цих тварин : бики своїми рогами підкидають своїх ворогів вгору, а ведмеді змахують своїми лапами вниз, символізуючи падіння цін [55].

Бичачий ринок – це ринкова ситуація, характерна зростанням біржових цін. Ведмежий ринок – це ринкова ситуація, характерна падінням біржових цін. Отже, при бичачому ціновому тренді – ціни поступово зростають, а при ведмежому ціновому тренду – ціни поступово падають [55].

У сучасних умовах «бичачий» і «ведмежий» ринки означають зростання чи падіння цін на 20 % вище від недавніх мінімумів чи нижче від максимумів. Аналіз спекулянтами цінових трендів є досить важливою частиною їх роботи.

Походження термінів бики і ведмеді згадується вперше у XIX ст. десь з 1890-х років, хоча у словнику Merriam-Webster припускається, що їх використання почалось значно раніше [55].

Термін ведмідь з'явився у використанні раніше. Ще у 16 ст. посередники з продажу ведмежих шкур часто заключали операції з їх продажу ще до того, як ловці їх могли реально поставити. Перших спекулянтів асоціювали з ведмедами. Етимологи вказують також прислів'я, що нерозумно ділити шкуру ще не вбитого ведмедя. З того часу термін «ведмідь» описував спекулянта, який хотів заробити кошти на різниці цін [55].

Спекулянти є найчисельнішою групою учасників біржової торгівлі. Ф'ючерсні контракти є досить привабливими для спекулянтів через можливість використовувати їх при зростанні і падінні цін.

Торгова стратегія биків полягає у тому, щоб відкрити позицію за нижчою ціною, а згодом ліквідувати за вищою. Хоча багатьма спекулянтами рухає бажання отримати досить швидко прибуток на своїх торгових стратегіях, вони часто виконують ключову роль на організованих ринках [5].

Спекулянти виконують важливу роль приймаючи і перерозподіляючи ризики хеджерів. Крім того, без наявності спекулянтів на організованих ринках, продавці були б змушені приймати пропозиції по низьких цінах, а покупці по високих. Як бачимо, спекулянти є своєрідним містком між попитом і пропозицією. Вони підвищують ефективність роботи біржових майданчиків.

Спекулятивні стратегії допомагають збільшувати ліквідність, адже вони формують організовані ринки, на яких учасники можуть досить швидко відкривати і закривати свої позиції через їх велику кількість. На високоліквідних ринках з великою кількістю спекулянтів навіть невеликі зміни стають предметом торговельних стратегій у різних масштабах [5].

Важливо відмітити також, що спекуляція стимулює конкурентну боротьбу та робить процеси ціноутворення на біржових майданчиках більш об'єктивними.

Діяльність спекулянтів забезпечує стабільність роботи організованих ринків і усуває надмірну волатильність. Спекулятивні стратегії торгівлі можуть бути прибутковими та збитковими. Перевагами спекулятивних торгових стратегій на біржових майданчиках полягає у тому, що учасникам не потрібно

буде поставляти фізичний товар. Водночас вони можуть вийти з позиції у будь який час до закінчення терміну дії ф'ючерсних чи опціонних угод [5].

Аналізуючи цінову кон'юнктуру на біржах спекулянти можуть зайти в позицію з купівлі чи продажу ф'ючерсних контрактів, тобто їх стратегія отримати прибуток можлива під час зростання чи під час падіння цін на товарні чи фінансові активи- базові активи деривативних контрактів [5].

Потенційний прибуток залежить прямо пропорційно від ступеню ризику. Потенційні прибутки та збитки однаково присутні у торговельних спекулятивних стратегіях. Техніка спекулятивних стратегій залежить досить часто від досвіду роботи спекулянтів на біржах та їх вправності у здійсненні фундаментального аналізу. Торгові стратегії можуть бути як простими так і складними або комбінованими [5].

Наприклад, якщо на біржі очікується падіння ціни на ф'ючерсні контракти на пшеницю, то учасники можуть відкрити в травні позицію на продаж ф'ючерсного контракту за котирувальною ціною 490 центів за бушель. Очікування спекулянта полягає у тому, що він очікує на ринку велику кількість нового урожаю та падіння ціни на неї з метою викупити у майбутньому дешевше.

Вище вказана спекулятивна стратегія – це коротка стратегія на пониження або ведмежа стратегія [5].

Спекулятивні прибутки можуть бути досягнутими в обох вище вказаних прикладах. Варто також відмітити, що спекулятивна торгівля може принести і великі збитки поруч з прибутками. Спекулятивні торгові стратегії можуть бути також ризикованими [5].

У сучасних умовах на організованих ринках спекулятивні торгові стратегії можуть виконувати різні види учасників або різні види учасників з різним фінансовим капіталом. Звичайно ж ці поняття досить умовні але на біржових майданчиках прийнято виділяти дрібних та великих спекулянтів [5].

У США – до великих спекулянтів відносять тих учасників, які мають такий розмір капіталу, який дозволяє їм відкривати біржові ф'ючерсні та опціонні

позиції у максимально дозованих лімітах встановлених біржовими майданчиками [5, С. 581].

Великих спекулянтів прийнято шаблонно називати «long money» або довгі гроші. Таке твердження показує, що ця група спекулянтів має можливість укласти свій капітал на довгий період, адже вони інвестують кошти у довгостроковій перспективі з метою отримати високі прибутки [5].

Досить часто спекулянтів також розділяють на дві категорії залежно від методів прогнозування цінової кон'юнктури, яким вони віддають перевагу. Спекулянти, які віддають перевагу використанню фундаментального аналізу називаються фундаменталістами. Інша група спекулянтів – більш обмежена, адже віддає перевагу використанню технічного аналізу і дістала назву чартистів [5].

Позиційні спекулятивні торговельні стратегії – можуть використовуватись професійними й непрофесійними біржовими учасниками. Даний тип торговельних стратегій передбачає розміщення капіталу на довгий період, а саме: від кількох тижнів – до кількох років. Позиційні спекулянти – це спекулянти з довгими грошима. До них відносяться пенсійні фонди, інвестиційні фонди, тощо.

Дей-трейдинг – біржова торговельна стратегія, яка передбачає утримання позицій упродовж 1 торгового дня. Ця стратегія торгівлі може бути використана біржовими учасниками з невеликим інвестиційним капіталом.

Скальпінг – це біржова торговельна стратегія, яка передбачає відкриття і закриття біржових позицій у досить короткий часовий проміжок. У сучасних умовах досить часто використовують програми алготрейдингу для цієї торговельної стратегії.

Спред – це спекулятивна торговельна стратегія, яка допомагає отримати прибуток на різниці цін між ринками (міжринковий спред), між товарами (міжтоварний спред) та у часі (календарний спред).

Спекулятивні торговельні стратегії та хеджові стратегії торгівлі є важливою умовою ефективної діяльності організованих товарних ринків та ринків капіталу.

Питання для самоконтролю знань та обговорення:

1. Мінімізація цінових ризиків.
2. Хеджування у біржовій торгівлі.
3. Довгі хеджові торгові стратегії.
4. Короткі хеджові торгові стратегії.
5. Види спекулятивних торгових стратегій торгівлі.
6. Коротка спекулятивна торгова стратегія.
7. Довга спекулятивна торгова стратегія.
8. Спекулянти за розміром капіталу.
9. Позиційна торговельна стратегія.
10. Дей-трейдинг.
11. Скалпінг.
12. Спред.

ТЕМА 10.

**МІЖНАРОДНА БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ ДЕРИВАТИВАМИ НА
КРИПТОВАЛЮТУ**

- 10.1. Історія виникнення криптовалюти.
- 10.2. Деривативи та їх види.
- 10.3. Біржова торгівля деривативами на криптовалюту.

Ключові терміни: криптовалюта, блокчейн, Bitcoin, Ether, крипто-деривативи, види деривативів, форварди, ф'ючерси, опціони, свопи.

10.1. Криптовалюта являється інноваційним інструментом або цифровою чи віртуальною валютою, яка використовує криптографію для безпеки, що ускладнює їх підробку. Криптовалюти децентралізовані та розроблені на основі технології блокчейну [57-58].

Концепція цифрових валют походить з 1980-х років, коли перші піонери у галузі, такі як Девід Чаум, запровадили безпечні електронні готівкові системи, такі як eCash [57-58].

Сучасна ера криптовалют розпочалась з запуску всім відомого сьогодні Bitcoin, який був запущений у 2009 р. Станом на 2023 рік в обігу знаходилося близько 19 млн біткойнів [57-58].

Офіційно існування біткойна відносять до першої згадки у 2008 році Сатоші Накамото. У технічному документі під назвою «Біткойн однорангова електронна готівкова система» детально описується концепція децентралізованої цифрової валюти, яку можна надсилати від одного учасника до іншого без наявності необхідного посередника [57-58].

Починаючи з січня 2009 року Сатоші Накамото видобув перший блокчейн біткойну – Genesis Block. Це вважається першим початком існування найвідомішої криптовалюти у світі та однієї з найдорожчих [57-58].

Після успішного застосування біткойна з'явилося ще кілька криптовалют або альткойнів. Лайткойн, який був запущений у 2011 році, був одним з перших альткойнів. Після нього виникли і інші – Ripple (нині XRP) та Ethereum. Дані альткойни спрямовані на удосконалення технології блокчейну, пропонуючи більш високу швидкість транзакцій, розширені функції безпеки й різні механізми консенсусу [57-58].

У подальшому були запропоновані монети ICO, популярність їх особливо була відмічена у 2016 й 2018 роках, що дозволило великій кількості стартапів залучати кошти через випуск власних токенів. Незважаючи на те, що багато ICO були законними, відсутність регулювання призводила до чисельних шахрайств, що досить сильно плямувало репутацію біткойнів [57-58].

Оскільки криптовалюти набули популярності, регулятори в усьому світі почали вивчати їх вплив на фінансові ринки та їх стабільність, захист споживачів і упередження злочинних дій щодо відмивання коштів.

Як бачимо, криптовалюти досить часто піддавались критиці через можливість використання їх у кримінальній діяльності з відмивання коштів, фінансування тероризму через їх анонімність та можливість швидкого виведення в кошти. Це призвело до суворішого регулювання та розробки орієнтованих на конфіденційність криптовалют, таких як Monero та Zcash [57-58].

Ethereum, який був запущений в обіг у 2015 році і представив концепцію смарт-контрактів, через програмування угод, які виконуються автоматично, коли виконуються певні умови. Ця інновація проклала шлях до розробки додатків децентралізованого фінансування DeFi, метою яких є надання фінансових послуг без традиційних посередників [57-58].

Сьогодні керівники центральних банків стверджують про нові виклики, які пов'язані з торгівлею криптовалютами. Наприклад використання криптовалют різко зменшує здатність ефективно аналізувати економічні показники. Крім того, чим популярнішими стають криптовалюти, тим менше буде довіри до фіатних грошей. Банківські працівники вважають віртуальні криптовалюти новим викликом для критично важливих функцій монетарної та валютної політики центральних банків [58].

У лютому 2014 року Дж. Келлі, засновник Robocoin, запустив перший в історії Bitcoin банкомат у США в Остіні, штат Техас. Він оснащений сканером ідентифікаційних документів для користувачів [58].

З середини 2010-х років багато країн почали визначати криптовалюти як законні способи оплати під час трансакцій на внутрішніх ринках [58].

Однією з переваг криптовалют є те, що їх модель виключає сторонню фінансову установу з процесу. Клієнтам криптовалюти пропонують швидкі та недорогі розрахунки без залучення посередників – лише самих сторін угоди, окрім їх інтернет-провайдерів – жодної особистої інформації про учасників та

джерел коштів не надається. За необхідності державні органи можуть відслідковувати походження криптовалют [58].

Криптовалюти є недорогим засобом для проведення фінансових операцій. Це пов'язано з миттєвим розрахунком і мінімізованим ризиком повернення коштів за спірні або шахрайські операції з кредитними картками [58].

Опитування PwC показало, що 81 % респондентів використовували криптовалюту для покупок в Інтернеті, 17 % віддають перевагу криптовалюті через анонімність [58].

Низька ліквідність криптовалюти передбачає високі витрати на обмін на фіатні гроші і навпаки. Висока волатильність цін на криптовалюту також створює надзвичайні ризики для їх користувачів.

В останні роки криптовалюти завоювали довіру інституційних інвесторів, інші корпорації почали також досліджувати їх потенціал бути альтернативними інвестиційними інструментами. Це призвело до появи криптовалютних інвестиційних фондів, впровадження торгівлі ф'ючерсами на криптовалюти і біржових інструментів, що більше інтегрувало криптовалюти у традиційну фінансову систему [58].

Нині центральні банки всього світу вивчають потенційні переваги та ризики, пов'язані з випуском власних цифрових валют, відомих як цифрові валюти центральних банків CBDC. Ці цифрові валюти будуть працювати разом із традиційними фіатними валютами, потенційно пропонуючи ефективні інструменти та нижчі витрати й більшу доступність у фінансовій сфері [58].

Криптовалюти можуть підвищувати фінансову доступність, надаючи доступ до фінансових послуг для населення, яке не має банківських послуг. Маючи лише смартфон і доступ до Інтернету, люди можуть брати участь у світових економічних потоках, не покладаючись на традиційну банківську інфраструктуру [58].

Широке впровадження криптовалют може мати серйозні наслідки для світової економіки, впливаючи на монетарну політику, обмінні курси та фінансову стабільність. Крім того, відмова від традиційних фінансових установ

може призвести до зростання конкуренції та інновацій у фінансовому секторі [58].

Швидка еволюція, регуляторні проблеми та все більше впровадження криптовалют відзначають вагомою історію криптовалют. Однак, оскільки криптовалюті інтегруватись у всі процеси її вивчення є важливим [58].

10.2. Торгівля деривативами на біржах та на позабіржовому ринку пройшла еволюцію від контрактів з поставкою активів – до торгівлі деривативами на інноваційні інструменти – криптовалюті.

Історичний розвиток торгівлі деривативами формувалось з певними перервами на вітчизняних біржових ринках.

Сучасна торгівля деривативами відбувається на універсальних біржах, які є електронними біржовим майданчиками з поширенням відомої технології торгівлі – Інтернет-трейдингу.

Нині деривативами на біржах вже не використовуються для здійснення поставки базових активів, які є об'єктом торгівлі, а використовуються переважно як контракти на купівлю-продаж цін на базові активи. Це робить сучасну біржову торгівлю деривативами фінансовими потоками інвестицій [5, С. 435].

Існують значні відмінності у рівнях зрілості організованих біржових майданчиках через види деривативних контрактів, які на них обертаються. Наприклад, країни з ринковою економікою мають універсальні електронні біржові майданчики, які здійснюють торгівлю ф'ючерсами, опціонами та свопами [5, С. 436].

Товарні біржі у країнах з перехідною економікою працюють в основному із спотовими та форвардними контрактами, які передбачають поставку фізичних активів. Дані товарні біржі характеризуються вузькою спеціалізацією. Клірингові розрахунки та технологія торгівлі на таких біржах недостатньо розвинуті [5, С. 436].

За економічною природою деривативи мають, по-перше, ознаку строковості, а по-друге фінансову сторону виконання – без поставки фізичних активів.

Поява деривативів змінила економічну структуру біржових контрактів. Причиною стала стандартизація параметрів біржових строкових контрактів. Біржі впровадили клірингові розрахунки для гарантування виконання біржових строкових угод. Успіх даних механізмів залежить від ліквідності біржової торгівлі деривативами, а саме у діапазоні між відкриттям та закриттям позицій за біржовими деривативами [5, С. 437].

Ліквідність біржової торгівлі досягається на основі стандартизації параметрів біржових контрактів.

Через тривалий період або через строковість деривативів на біржах почали шукати способи їх закриття до кінця експірації. Альтернативним способом біржі запропонували використовувати фінансові безготівкові розрахунки. Інноваційним на початку минулого століття став спосіб закриття відкритих на біржах позицій через оффсет або без поставки фізичних активів, а використовуючи зворотній спосіб закриття позиції. Тобто при купівлі деривативу необхідно було продати дериватив. Натомість при продажу деривативів необхідно купити такий дериватив.

Фінансові розрахунки без поставки фізичних товарних чи фінансових активів відкрив нову еру розвитку деривативів у світі.

Біржові деривативи почали вважати еквівалентами фінансових інструментів, адже вони мали риси фінансових біржових контрактів і стали більш ліквідними у біржовій торгівлі.

В даному випадку, біржові деривативи вважаються фінансовими через можливість їх закриття у фінансовий спосіб. Вже понад 30 років у біржовій практиці використовується термін «дериватив» або «деривативний контракт» для характеристики економічної сутності строкових контрактів.

Строковість – характеризує біржову торгівлю деривативами у певному встановленому часовому діапазоні. Тобто між відкриттям та закриттям біржових чи позабіржових деривативів проходить певний час [5, С. 442].

Фінансовий характер – це можливість закриття достроково контракту без поставки у розрахунковий спосіб. Така риса притаманна саме біржовим

деривативам і вимагає наявності системи гарантування виконання деривативів – клірингових палат [5, С. 442]..

Похідність – це риса, яка вказує на відображення вартості деривативу через проекцію вартості товарних та фінансових активів, які лежать в основі деривативів [5, С. 442]..

Тривале застосування деривативів викликало їх значне різноманіття залежно від видів класифікаційних ознак.

За сферою обігу деривативи можна класифікувати на дві основні групи [5, С. 446]:

- біржові деривативи – реалізуються на електронних біржових майданчиках;
- позабіржові – представлені на дилерських ринках.

Позабіржові дериватив та перша біржові форварди були нестандартизованими контрактами, які передбачали обов'язкову поставку активів. Біржові деривативи навпаки стали стандартизованою і ліквідною формою торгівлі фінансовими видами строкових контрактів.

Нині деривативні контракти у співвідношенні з позабіржовими займають значно менший відсоток, а саме близько 20:80 [5, С. 448].

Важливою умовою ефективності біржової торгівлі деривативами стала наявна система гарантування їх виконання. У 2010 році американський закон Додда-Франка посилив гарантії виконання позабіржових деривативів, які були винесені на торгові майданчики електронних бірж. Це стосується своп-контрактів та їх торгівлі на біржових майданчиках у світі та в Україні [5, С. 448].

Міжнародна біржова торгівля еволюціонувала тривалий час і сприяла виникненню різних видів деривативів.

З точки зору типів контрактів можна виділити наступні 4 класичні види:

- форварди;
- ф'ючерси;
- опціони;
- свопи.

Перераховані вище типи деривативних контрактів є класичними і використовуються у міжнародній біржовій діяльності.

Сьогодні з чотирьох типів деривативів лише форвардні контракти є позабіржовим видом, а три інші активно торгуються на міжнародних біржових майданчиках.

Важливою класифікаційною ознакою деривативів є також їх поділ на два види, залежно від способу закриття:

- поставочні;
- безпоставочні або розрахункові.

У сучасних умовах більшість деривативних контрактів закриваються через фінансові розрахунки та без поставки реальних активів. Таким чином, сьогодні у специфікаціях біржових деривативів можна знайти можливі способи закриття (settlement method) [22]:

- з поставкою товарних чи фінансових активів (deliverable);
- без поставки товарних чи фінансових активів через проведення фінансових розрахунків (financially settled).

У нижче наведених прикладах специфікацій двох ф'ючерсів Чиказької товарної біржі можна побачити наявні методи закриття [22].

Нині на біржових майданчиках все частіше користуються закриттям деривативів без поставки. Крім того, все частіше базовими активами на біржах виступають нові інноваційні інструменти. Спочатку фондові індекси, а потім – криптовалюти.

10.3. Криптовалюта є привабливим спекулятивним активом вже тривалий час на позабіржових майданчиках або, так званих крипто-біржах.

В останні десять років біржі також почали активно використовувати дані інструменти.

Крім того, зростання цікавості спекулянтів до криптовалюти сприяли динамічному підвищенню їх ціни.

Біржова торгівля деривативами на криптовалюту понад 10 років тому поширилась на міжнародних та вітчизняних біржах.

Для своєї біржової торгівлі біржі відібрали два основних види криптовалют [22]:

- Bitcoin;
- Ethereum.

Чиказька товарна біржа одна з найперших впровадила торгівлю ф'ючерсами та опціонами на криптовалюту. Нині вона пропонує широкий спектр інструментів [22]:

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

Аналітичну довідку щодо спотових цін на криптовалюту учасники біржової торгівлі беруть з CF Benchmarks [22].

Ф'ючерсний контракт на Біткойн торгується на Чиказькій біржі з 2017 року. Щоденно на Чиказькій біржі укладається у середньому від 8 до 25 тисяч ф'ючерсних контрактів.

Біткойн та Ефір – це дві найбільші за ринковою капіталізацією криптовалюти, які високо корелюють між собою. Оскільки відносна сила кореляції постійно коливається, ринкові особливості можуть впливати на одну криптовалюту більше, ніж на іншу, створюючи торгові можливості для спекулянтів [22].

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

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

Для підвищення популярності нових інноваційних крипто-деривативів Чиказька товарна біржа забезпечує своїх біржових трейдерів систематичними аналітичними звітами.

Останній аналітичний звіт Чиказької товарної біржа свідчить про підвищений інтерес великих інвесторів до деривативів на криптовалюту. Інституційний інтерес до Біткойнів та Ефіру залишається високим, про що свідчить рекордна кількість власників великих відкритих позицій або позицій на купівлю, що було зафіксовано упродовж 2024 року. Ф'ючерси CME Group на криптовалюту мали в середньому рекордні 480 інституційних інвесторів у другому кварталі 2024 року, що на 9 % більше порівняно з попереднім рекордним середнім квартальним показником у першому кварталі 2024 року. Крім того, вартість ф'ючерсів і опціонів склав у середньому рекордні 13,7 мільярда доларів США за другий квартал 2024 року [22].

Питання самоконтролю знань для обговорення:

1. Поняття криптовалюти.
2. Історія виникнення криптовалюти Bitcoin.
3. Історія Ethereum.
4. Наслідки використання криптовалюти для світової економіки.
5. Історія розвитку торгівлі деривативами.
6. Динаміка ціни на Bitcoin за 2020-2024 рр.
7. Біржова торгівля Bitcoin.
8. Біржова торгівля Ethereum.
9. Стандартні контракти на Біткойн та Ефір.
10. Ф'ючерсний контракт на Біткойн.

Список використаних та рекомендованих джерел:

1. Солодкий М.О. Біржовий ринок: навчальний посібник. Київ: Аграрна освіта, 2010, 656 с.
2. Солодкий М.О. Біржовий товарний ринок: навчальний посібник. Київ: Компринт, 2017. 576 с.
3. Солодкий М.О., Яворська В.О. Міжнародні біржові ринки : навчальний посібник. Київ: Компринт, 2019. 520 с.
4. Солодкий М.О., Ільчук М.М., Яворська В.О. Аналіз і прогнозування біржового ринку: навчальний посібник. Київ: ФОП Ямчинський, 2020. 642 с.
5. Солодкий М.О., Ільчук М.М., Яворська В.О. Біржова торгівля на товарних ринках: навчальний посібник. Київ: НУБІП України, 2023. 588 с.
6. Поняття бартерних операцій. URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
7. Панчук Д.М. Бартер. Велика українська енциклопедія. URL: <https://vue.gov.ua>.
8. Господарський кодекс України. URL: <https://rada.gov.ua>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
9. Цивільний кодекс України. URL: <https://rada.gov.ua>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
10. Local market. URL: <https://ceopedia.org>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
11. The Origin of Fairs. URL: <https://fairsandexpos.com>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
12. History of Auctions. URL: <https://www.econport.org>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
13. 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 30.09.2024 р.).
14. Antwerp & Diamonds. A brilliant story. The history of the Antwerp Diamond Center. URL: <https://www.awdc.be/en/20th-century>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
15. Stock index ASE. URL: <https://www.google.com/finance/quote/AEX:INDEXEURO?sa=X&ved=2ahUKEwi82e-tsP2IAxVIKBAIHb5XBzMQ3ecFegQIMxAX>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
16. Futures industry association reports. URL: <https://www.fia.org/fia/etd-tracker>. (дата звернення 22.10.2024р.).
17. FY 2023 Market Highlights. URL: <https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/FY%202023%20Market%20Highlights%20Report%20v4.pdf>. (дата звернення 22.10.2024р.).

18. Bernardina Algieri A Journey Through the History of Commodity Derivatives Markets and the Political Economy of (De)Regulation Bonn, December 2018 ZEF_DP_268.pdf. 59 p.
19. James E. Boyle 1921, Speculation and the Chicago Board of Trade (New York: The Macmillan Company), p. 123.
20. John W. Labuszewski Lori Aldinger. Electronic trading Twenty Years of CME Globex. URL:<https://www.cmegroup.com/education/files/globex-retrospective-2012-06-12.pdf>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
21. The World's Leading Electronic Platform. CME Globex. URL:<https://www.cmegroup.com/globex/files/globexbrochure.pdf>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
22. CME Group. URL:<https://www.cmegroup.com/globex/trade-on-cme-globex/customer-agreements.html> (дата звернення 30.09.2024 р.).
23. Система CME Group. URL:<https://www.cmegroup.com/globex/files/CMEGlobexConnectionAgreement.pdf> (дата звернення 30.09.2024 р.).
24. Інформаційний сайт CME Group. URL:<https://www.cmegroup.com/globex/files/CMEGlobexSch2AccessRequest.pdf> (дата звернення 30.09.2024 р.).
25. CME Group Inc. Reports Fourth-Quarter and Full-Year 2023 Financial Results. URL:https://www.cmegroup.com/media-room/press-releases/2024/2/14/cme_group_inc_reportsfourth-quarterandfull-year2023financialresu.html (дата звернення 30.09.2024 р.).
26. Інформаційні ресурси CFTC. URL:<https://www.cftc.gov/About/CFTCOrganization/index.htm>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
27. Інформаційні ресурси NFA. URL:<https://www.nfa.futures.org/about/index.html>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
28. Інформаційні ресурси Асоціації ф'ючерсної індустрії. URL:<https://www.fia.org/fia/etd-tracker>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
29. Інформаційні ресурси біржі ICE URL:<https://ir.theice.com/financials/annual-reports-and-proxy/default.aspx>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
30. Інформаційні ресурси біржової електронної системи NASDAQ. URL:<https://www.nasdaq.com/>. (дата звернення 30.09.2024 р.).
31. Сайт Nasdaqomxnordic. URL:https://www.nasdaqomxnordic.com/about_us. (дата звернення 22.10.2024р.).
32. Сайт Eurex. URL: <https://www.eurex.com/ex-en/> (дата звернення 22.10.2024р.).
33. Сайт Лондонської фондової біржі. URL:<https://www.londonstockexchange.com/> (дата звернення 22.10.2024р.).

34. Сайт біржі ЄВРОНЕКСТ. URL: <https://www.euronext.com/en> (дата звернення 22.10.2024р.).
35. Ринкова капіталізація біржі ЄВРОНЕКСТ. URL: <https://companiesmarketcap.com/eur/euronext/marketcap/>(дата звернення 22.10.2024р.).
36. Сайт Бразильської біржі В3. URL: https://www.b3.com.br/en_us/b3/about/who-we-are. (дата звернення 22.10.2024 р.).
37. Інформація про фінансові показники Бразильської біржі В3. URL:<https://www.tradingview.com/symbols/BMFBOVESPA-B3SA3/financials-overview/>.(дата звернення 22.10.2024 р.).
38. Ринкова капіталізація Бразильської біржі В3. URL:https://companiesmarketcap.com/b3/marketcap/#google_vignette. (дата звернення 22.10.2024 р.).
39. Інформація про фінансові показники Аргентинської біржі MatbaRofex. URL:<https://finance.yahoo.com/quote/MTR.BA>. (дата звернення 22.10.2024 р.).
40. Сайт Аргентинської біржі MatbaRofex. URL: <https://matbarofex.com.ar>. (дата звернення 22.10.2024 р.).
41. Аналітичний огляд звітів Аргентинської біржі MatbaRofex. URL: <https://handbook.fiabnet.org/en/matba-rofex>. (дата звернення 22.10.2024 р.).
42. Акції Аргентинської біржі MatbaRofex. URL:<https://www.investing.com/equities/matba-rofex>. (дата звернення 22.10.2024 р.).
43. Сайт японської біржової групи. URL: <https://www.jpx.co.jp/english/corporate/index.html>. (дата звернення 22.10.2024 р.).
44. Інформація про Національну фондову біржу Індії. URL: https://en.wikipedia.org/wiki/National_Stock_Exchange_of_India____(дата звернення 22.10.2024 р.).
45. Шанхайська біржа. URL: <https://www.cnbc.com/quotes/.SSEC>_. (дата звернення 22.10.2024 р.).
46. Корейська біржа. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/korea/market-capitalization>. (дата звернення 22.10.2024 р.).
47. Гонконгська біржа. URL: https://www.hkex.com.hk/?sc_lang=en. (дата звернення 22.10.2024 р.).
48. Інформаційний сайт Світової федерації фондових бірж. URL: <https://www.world-exchanges.org>. (дата звернення 27.10.2024 р.).
49. International Organisation of Securities Commissions. URL: <https://www.iosco.org>. (дата звернення 27.10.2024 р.).
50. International Capital Market Association. URL: www.icmagroup.org. (дата звернення 27.10.2024 р.).

51. Стрімка історія онлайн-торгівлі акціями. Історія онлайн-торгівлі акціями. URL: <http://www.stock-trading-warrior.com/History-of-Online-Stock-Trading.html>. (дата звернення 27.10.2024 р.).
52. Еволюція он-лайн торгівлі. URL: <https://www.barchart.com/story/news/27194046/the-evolution-of-online-stock-trading-from-beginnings-to-blockchain>. (дата звернення 27.10.2024 р.).
53. CME Globex. URL: <https://www.cmegroup.com/globex.html>. (дата звернення 27.10.2024 р.).
54. Що таке інтернет-трейдинг - визначення, робота та переваги. URL: <https://www.bajajfinserv.in/what-is-online-trading>. (дата звернення 27.10.2024 р.).
55. Mary Hall. Where Did the Bull and Bear Market Get Their Names? URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/bull-bear-market-names>. (дата звернення 30.10.2024 р.).
56. Self-Study Guide to Hedging with Grain and Oilseed Futures and Options. URL: <https://www.cmegroup.com/trading/agricultural/self-study-guide-to-hedging-with-grain-and-oilseed-futures-and-options.html>. (дата звернення 30.10.2024 р.).
57. The History of Cryptocurrencies. URL: <https://trendspider.com/learning-center/the-history-of-cryptocurrencies/>. (дата звернення 30.10.2024 р.).
58. History of Cryptocurrency. URL: <https://rue.ee/blog/cryptocurrency-history/>. (дата звернення 30.10.2024 р.).
59. Аналітичні звіти Barchart. URL: <https://www.barchart.com/crypto/coins/BTC?orderBy=symbol&orderDir=asc>. (дата звернення 30.10.2024 р.).