

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-81-57>

УДК 339.172

АНАЛІТИЧНА ОЦІНКА БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ ДЕРИВАТИВНИМИ КОНТРАКТАМИ НА ЄВРОПЕЙСЬКИХ ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ

ANALYTICAL ASSESSMENT OF EXCHANGE TRADING IN DERIVATIVE CONTRACTS ON EUROPEAN ORGANIZED COMMODITY MARKETS

Ільчук Микола Максимович

доктор економічних наук, професор,
Національний університет біоресурсів і природокористування України
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5129-6110>

Яворська Валентина Олександрівна

кандидат економічних наук, доцент,
Національний університет біоресурсів і природокористування України
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2513-8431>

Радько Віталій Іванович

доктор економічних наук, професор,
Національний університет біоресурсів і природокористування України
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2840-394X>

Томашевська Ольга Анатоліївна

кандидат економічних наук, доцент,
Національний університет біоресурсів і природокористування України
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2444-7259>

Ilchuk Mykola, Yavorska Valentyna, Radko Vitaliy, Tomashevska Olha
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

Стаття визначає особливості функціонування і розвитку європейських організованих товарних ринків та основні види деривативних контрактів, які використовуються у їх біржовій практиці. Проведено аналітичну оцінку основних показників біржової торгівлі деривативними контрактами на європейських організованих товарних ринках з метою визначення поточного стану та перспектив його розвитку в умовах глобалізації та посилення цінової нестабільності. Відзначено важливість використання біржових деривативних контрактів європейських організованих товарних ринків у формуванні цін та прогнозуванні цінової кон'юнктури. Визначено структуру біржової торгівлі деривативними контрактами на європейських організованих товарних ринках за видами біржових угод та активів. Наведено порівняльний аналіз темпів приросту фінансових і товарних деривативних контрактів на європейських біржах. Проаналізовано тенденції європейської біржової торгівлі деривативними контрактами на організованих товарних ринках на прикладі біржі Euronext.

Ключові слова: біржова торгівля, європейські біржі, організовані товарні ринки, деривативні контракти, ф'ючерсні контракти, опціони, товарні активи.

The article defines the features of the functioning and development of European organized commodity markets and the main types of derivative contracts used in their practice. It is noted that the history of the formation of exchange trading in derivative contracts on European organized commodity markets is considered the oldest in the world. It was the European commodity and stock exchanges that became key in shaping the world history of exchange activity. Today, the leading international derivatives exchanges are located in the UK, France, Germany and other European countries. An analytical assessment of the main indicators of exchange trading in derivative contracts on European organized commodity markets is carried out in order to determine the current state and

prospects for its development in the context of globalization and increasing price instability. The analysis revealed that since the beginning of the war in Ukraine, the volume of exchange trading in derivative contracts in Europe in 2022 and 2023 has significantly decreased (by an average of 13%) and only in 2024 did the volumes of concluded transactions on European exchanges recover to the pre-war level and even increase slightly compared to 2023 - by 14%, and since 2021 - by 2%. The importance of using exchange-traded derivative contracts of European organized commodity markets in price formation and forecasting price conditions is noted. The structure of exchange trading in derivative contracts on European organized commodity markets is determined by types of exchange transactions and assets. A comparative analysis of the growth rates of financial and commodity derivative contracts on European exchanges is presented. Research on exchange trading by type of financial assets on European exchanges over the past five years shows significant growth in the interest rate group – up to 31% in 2024. Analysis of statistical data indicates that in 2024, a 31% increase in trading in commodity derivative contracts on European organized commodity markets was recorded compared to the previous year. Trends in European exchange trading in derivative contracts on organized commodity markets are analyzed.

Key words: exchange trading, European exchanges, organized commodity markets, derivative contracts, futures contracts, options, commodity assets.

Постановка проблеми. Біржова торгівля деривативними контрактами давно вже стала системним явищем роботи сучасних бірж у світі. Деривативні контракти займають чільне місце у структурі міжнародної біржової торгівлі товарними та фінансовими активами. Конкуренція на глобальному рівні сприяла поширенню успішного досвіду біржової торгівлі деривативними контрактами на всі географічні регіони. Європейські організовані товарні ринки відіграли ключову роль у формуванні міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами на основні види товарних активів. Використання перших у світі товарних деривативних контрактів – форвардів на сільськогосподарську продукцію також мало початок з європейського біржового ринку. Саме в Європі були відкриті перші у світі товарна та фондова біржі. Фундаментальні засади для подальшого розвитку міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами були закладені саме європейськими організованими товарними ринками, що викликає актуальність даного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження проблем біржової торгівлі та використання класичних й інноваційних біржових деривативних контрактів знайшли своє відображення у працях багатьох зарубіжних вчених. В Україні вивченням міжнародного досвіду біржової торгівлі почали більш глибоко займатись відносно недавно, а саме в останні двадцять п'ять років. Організаційно-економічні засади біржової торгівлі висвітлені у наукових працях багатьох вітчизняних науковців, серед яких специфіка організованих товарних ринків описана Ю. Рубаном, М. Солодким [1; 5]. Тенденції розвитку організованих товарних ринків описані А. Масло [4]. Економічна сутність товарних деривативних контрактів охарактеризована у наукових

працях В. Гниляк [1-2]. Дослідження біржової торгівлі деривативними контрактами на ринках капіталу наводяться у багатьох працях Л. Примостки та О. Сохацької.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Глобалізація, зростання невизначеностей і нові ризики спричиняють потребу у проведенні системних наукових досліджень міжнародної біржової торгівлі. Враховуючи те, що Україна прийняла курс на євроінтеграцію особливої актуальності набуває поглиблення досліджень європейського досвіду функціонування організованих товарних ринків та біржової торгівлі деривативними контрактами на них.

Формування цілей статті. Метою статті є визначення поточного стану та основних тенденцій розвитку біржової торгівлі деривативними контрактами на європейських організованих товарних ринках.

Виклад основного матеріалу дослідження. Біржова торгівля деривативними контрактами має тривалу світову практику застосування і еволюційних трансформацій. Порівняно з позабіржовою, біржова торгівля деривативними контрактами вирізняється стандартизованими ознаками. Економічна сутність деривативних контрактів виражається через строковість та стандартизованість, коли мова йдеться про організовану форму торгівлі [1-5].

Історія становлення біржової торгівлі деривативними контрактами на європейських організованих товарних ринках вважається найстарішою у світі. Саме європейські товарні та фондові біржі стали ключовими у формуванні світової історії біржової діяльності. Сьогодні провідні міжнародні біржі деривативних контрактів розташовані у Великобританії, Франції, Нідерландах, Німеччині та інших країнах Європи (рис. 1) [3, с. 135-136].

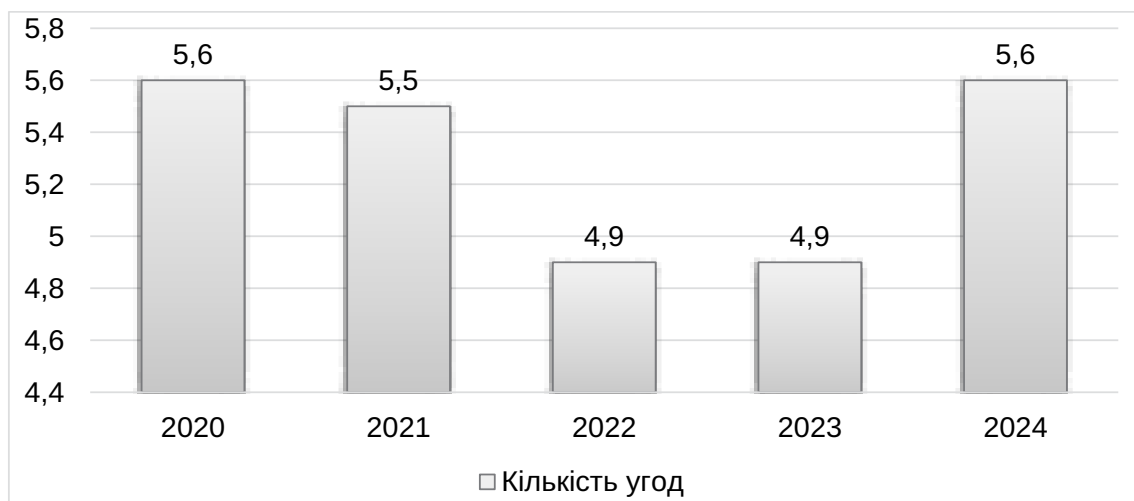


Рис. 1. Динаміка біржової торгівлі деривативними контрактами на європейських організованих ринках, млрд угод

Джерело: сформовано на основі [6]

Як бачимо з рис. 1, з початком війни в Україні, обсяги біржової торгівлі деривативними контрактами у 2022 та 2023 рр. значно скоротились (у середньому на 13 %). Лише у 2024 році об'єми укладених угод на європейських біржах відновились до довоєнного рівня і навіть дещо зросли порівняно з 2023 роком – на 14 %, а з 2021 р. – на 2 % [6].

Серед найбільших сучасних міжнародних бірж, які розташовані в Європі можна назвати наступні біржові альянси: Euronext, Eurex, LSE, LME, тощо [3, с. 136].

Світова практика довела, що саме наявність на біржах торгівлі деривативними контрактами забезпечує не тільки високий рівень розвитку біржової інфраструктури, а й показує ступінь зрілості ринкових відносин у країні. Необхідно зазначити, що саме біржі деривативних контрактів виступають ефективним інструментом для аналізу і прогнозування цінової кон'юнктури на товарних та фінансових ринках. Серед основних біржових деривативних контрактів виділяються ф'ючерси та опціони (рис. 2) [6].

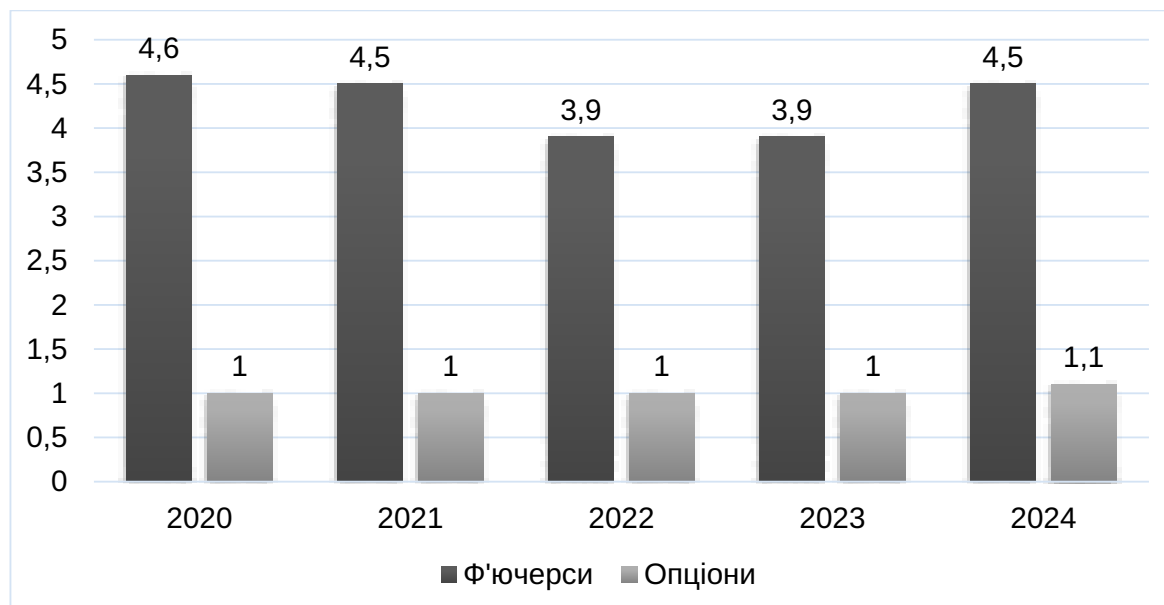


Рис. 2. Структура біржової торгівлі деривативними контрактами на європейських організованих ринках за видами контрактів, млрд угод

Джерело: сформовано на основі [6]

Світовий досвід вказує про поступове скорочення кількості біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами та зростання об'ємів опціонної торгівлі. За даними Асоціації ф'ючерсної індустрії у 2024 р. частка торгівлі опціонними контрактами зросла до понад 80 %, натомість європейська практика має протилежну тенденцію. Так, на європейських біржах у середньому за останні 5 років частка опціонної торгівлі знаходилася у межах 20 %, тоді як основні обсяги укладених угод були пов'язані з торгівлею ф'ючерсними контрактами на товарні та фінансові активи (рис. 3) [6].

Порівняння біржової торгівлі деривативними контрактами за видами базових активів також відрізняється від загальносвітової динаміки, адже на європейських організованих товарних ринках частка торгівлі деривативними контрактами у 2024 р. склала понад 30 %, що значно перевищує показники у інших географічних регіонах світу, зокрема в азієському.

Необхідно зазначити, що частка азієського регіону у глобальних об'ємах біржової торгівлі продовжує зростати в останні роки, тоді як частка європейських бірж значно скоротилась (рис. 4).

Така динаміка присутня завдяки геополітичній нестабільності та війні в Україні, що мало значний ефект на зниження інвестиційної привабливості даного регіону. У 2024 р. частка європейського біржового регіону скоротилась до 3 % [6].

У сучасних умовах біржова торгівля деривативними контрактами представляє собою масштабну фінансову індустрію, яка зростає завдяки використанню інтернет-трейдингу, як основної технології біржової торгівлі фінансовими і товарними деривативними контрактами.

Якщо порівняти структуру укладених на європейських організованих товарних ринках та ринках капіталу деривативних контрактів за видами біржових активів, то останні можна класифікувати на дві базові групи (табл. 1-2) [4; 6]:

- фінансові (цінні папери; відсоткові ставки; валютні курси);
- товарні (сільськогосподарська продукція, енергоресурси, метали, інші активи).

Дослідження біржової торгівлі за видами фінансових активів на європейських біржах за останні п'ять років свідчать про суттєве зростання у групі відсоткових ставок – до 31 % у 2024 році, незважаючи на те, що біржова торгівля фінансовими деривативними контрактами у цілому за цей час зросла лише на 8 % [4; 6].

Як бачимо з табл. 1. біржова торгівля цінними паперами на європейських біржах у 2024 р. скоротилась на 4 % порівняно з попереднім роком і на 14 % – за останні п'ять років. Така ситуація свідчить про значний відтік інвестицій з біржового фондового ринку через геополітичну нестабільність.

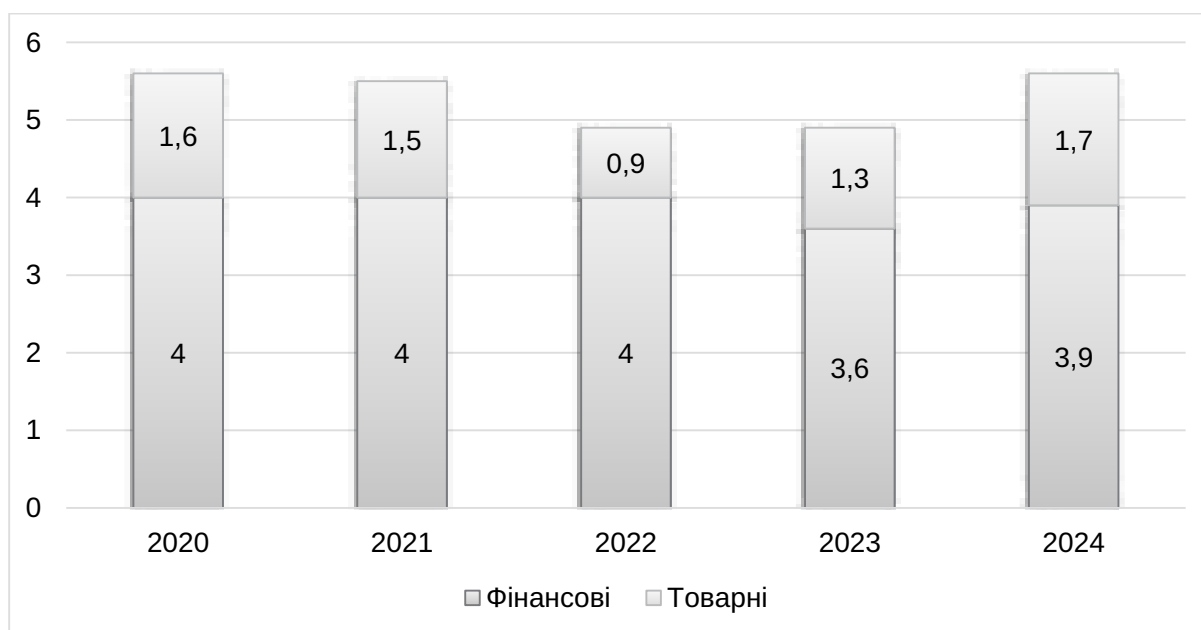


Рис. 3. Структура біржової торгівлі деривативними контрактами на європейських організованих ринках за видами активів, млрд угод

Джерело: сформовано на основі [6]

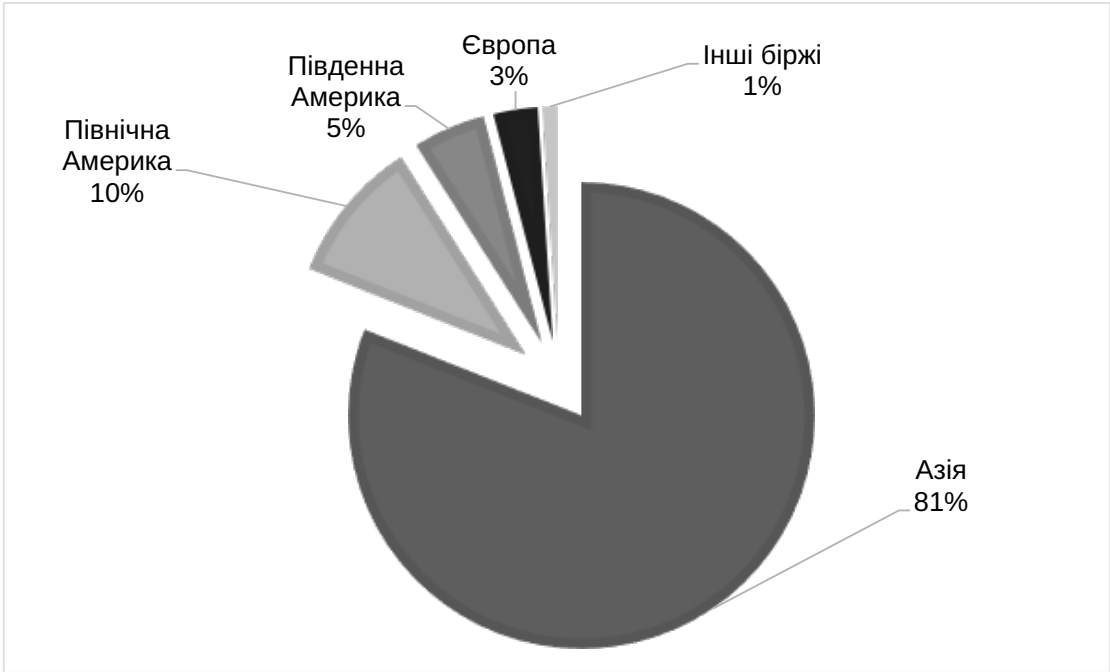


Рис. 4. Частка біржових регіонів у міжнародній біржовій торгівлі деривативними контрактами у 2024 р.
Джерело: сформовано на основі [6]

Таблиця 1

Структура біржової торгівлі фінансовими деривативними контрактами за видами активів на європейських організованих ринках капіталу, млрд угод

Види фінансових активів	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р.	Зміна 2024 р. до 2023 р., +/-%
Цінні папери	2,1	1,9	2,0	1,9	1,8	-4
Відсоткові ставки	1,0	1,1	1,3	1,3	1,7	+31
Валютні курси	0,9	1,0	0,7	0,4	0,4	-
Всього	4,0	4,0	4,0	3,6	3,9	+8

Джерело: сформовано на основі [6]

Скорочення обсягів торгівлі фінансовими деривативами також відбулось у групі валютних курсів. Так, у 2024 р. лише 400 млн угод було укладено на валютні курси на європейських біржах. Необхідно зазначити, що у сучасних умовах дані базові активи все частіше розглядаються учасниками біржової торгівлі як інструменти для управління валютними курсовими ризиками, натомість скорочується зацікавленість до цих фінансових деривативних контрактів як до інвестиційних інструментів.

Дослідження динаміки біржової торгівлі деривативними контрактами на різні види товарних активів на європейських організо-

ваних товарних ринках свідчить про відновлення у 2024 р. обсягів до повоєнного рівня.

Аналіз статистичних даних Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчить про те, що у 2024 р. зафіксований приріст торгівлі товарними деривативними контрактами на європейських організованих товарних ринках на 31 % вище порівняно з попереднім роком. Найбільший приріст відбувся у групі товарних деривативних активів на метали (+ 50 %). У даному відношенні, варто відмітити важливу роль і місце Лондонської біржі металів у формуванні світової цінової динаміки на світових ринках кольорових та дорогоцінних металів [5-6; 8].

ПІДПРИЄМНИЦТВО, ТОРГІВЛЯ ТА БІРЖОВА ДІЯЛЬНІСТЬ

Таблиця 2

Структура біржової торгівлі товарними деривативними контрактами за видами активів на європейських організованих товарних ринках, млрд угод

Види товарних активів	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р.	Зміна 2024 р. до 2023 р., +/- %
Сільськогосподарська продукція	0,03	0,07	0,04	0,04	0,05	+25
Енергоресурси	1,3	1,2	0,6	1,0	1,3	+30
Метали	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	+50
Інші види	0,07	0,03	0,06	0,06	0,05	-17
Всього	1,6	1,5	0,9	1,3	1,7	+31

Джерело: сформовано на основі [6]

Біржова торгівля деривативними контрактами на сільськогосподарську продукцію на європейських організованих товарних ринках також засвідчила зростання об'ємів на 25 % порівняно з попереднім роком. Така ситуація свідчить про певну стабілізацію і відновлення логістичних поставок після початку війни в Україні. Кількість укладених деривативних контрактів на енергоресурси також відновились до рівня довоєнного періоду. Приріст торгівлі даними інструментами склав у 2024 році 30 %.

Конкуренція на глобальних біржових товарних і фінансових ринках сприяла посиленню інтеграційних процесів на організованих ринках капіталу та організованих товарних ринках у світі, наслідком чого стало:

- 1) формування біржових альянсів;
- 2) забезпечення універсалізації біржової торгівлі.

З метою посилення своїх позицій та залучення нових біржових учасників багато бірж почали об'єднувати свої активи через поглинання та створення біржових альянсів, які могли включати в себе як товарні, так і фондові біржі. Об'єднання товарних і фондових бірж створила безпрецедентну перевагу для біржових учасників, адже нові біржові альянси мали можливість одночасно на своїх майданчиках пропонувати як товарні, так і фінансові активи. Таким чином сьогодні більшість бірж можна вважати універсальними електронними біржовими платформами.

Відомим у світі сьогодні являється європейський біржовий альянс – Euronext, який включає у себе низку товарних і фондових бірж Європи. Цей біржовий альянс був створений у 2002 р. Основною метою діяльності даного

біржового альянсу є формування прозорих і конкурентних умов для інвесторів та хеджерів з метою забезпечення ефективного управління ціновими ризиками та надання можливості для формування торговельних інвестиційних стратегій з використанням глобального інвестиційного капіталу [3, с. 156-167; 7].

Euronext – це біржовий альянс, який нині включає в себе кілька провідних бірж Європи, зокрема [3, с. 158; 7]: амстердамську; паризьку; брюссельську; лісабонську; дублінську.

Біржа Euronext у свій час поглинула Французьку біржу MATIF. Пізніше вона приєднала до себе біржі Амстердаму та Лісабону. У результаті цей біржовий альянс називається пан-європейською деривативною біржою, на якій забезпечується торгівля як фінансовими, так і товарними деривативними контрактами [3, с. 159; 7].

В історії розвитку даного біржового альянсу важливою подією стало злиття Euronext з провідною американською фондовою біржою NYSE у 2007 р. Варто відмітити, що на даній біржі котирується значна кількість фондових індексів, серед найбільш відомих є Euronext-100 [3, с. 159; 7].

Як бачимо, даний біржовий альянс сформований з провідних бірж країн ЄС, важливість якого полягає у забезпеченні прозорих і конкурентних умов для формування біржових котирувань як на товарні, так і фінансові активи. За останні п'ять років кількість укладених угод на Euronext дещо скоротилась – до -12 %, про що свідчать статистичні дані Асоціації ф'ючерсної індустрії, натомість у 2024 р. об'єми торгівлі на даній біржі зросли на 17 % порівняно з 2023 роком (рис. 5) [6].



Рис. 5. Динаміка біржової торгівлі деривативними контрактами на Euronext, млн угод

Джерело: сформовано на основі [6]

Euronext являється біржовим альянсом, який включає фондові майданчики, на яких котирується понад 8000 акцій. Водночас сама біржа також має лістинг і продає свої акції для інвесторів [3, с. 160-162; 7].

Центральний офіс біржового альянсу Euronext розміщений у Амстердамі. Оцінка показників ринкової капіталізації цієї біржі вказує про зростання більше ніж у 10 разів за період 2014-2024 рр. Так, станом на кінець 2024 р. обсяги капіталізації біржі Euronext склали понад 10 млрд Євро. У 2024 р. біржа зайняла 1503-тє місце у рейтингу найдорожчих за ринковою капіталізацією компаній у світових списках [3, с. 161; 7].

Враховуючи важливу роль біржі та її вплив на формування світових цін на основні види сільськогосподарських активів, варто відмітити що цю функцію забезпечує саме паризька біржова електронна платформа MATIF, яка розпочала свою діяльність ще у 1808 р. Серед основних біржових інструментів даної біржової платформи є [3, с. 166; 7]: пайові цінні папери; фондові індекси; боргові цінні папери; ETF-інструменти; фонди; ф'ючерси на акції; деривативи на дивіденди; деривативи на сільськогосподарську продукцію.

Важливість Euronext слід також розглядати з позицій її розміщення в Європі і у формуванні цінової кон'юнктури даного регіону, тобто ціноутворення даної біржі має прямий вплив на формування вітчизняної біржової кон'юнктури на організованих товарних

ринках, що потребує систематичного дослідження біржових котирувань даної біржі.

Висновки. Біржова торгівля деривативними контрактами відіграє ключову роль у формуванні світової цінової кон'юнктури та прогнозуванні показників розвитку основних організованих товарних ринків. Об'єми міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами в останні роки стрімко зростають через зацікавленість з боку ринкових учасників. Глобалізація сприяла систематичним трансформаційним змінам на організованих товарних ринках у різних географічних частинах світу. Основними тенденціями розвитку біржової торгівлі на європейських біржах стало: зростання показників біржової торгівлі товарними та фінансовими деривативними контрактами; розширення видів біржових активів, особливо фінансових, наприклад криптовалюта; залучення нових учасників до біржової торгівлі на організованих товарних ринках та задоволення зростаючих потреб покупців. Отже, біржова торгівля деривативними контрактами на європейських організованих товарних ринках продовжує відновлюватись після спаду у перші роки війни в Україні. Вивчення практики функціонування європейських бірж має стати пріоритетним для українських учасників організованих товарних ринків зважаючи на обраний Україною курс на євроінтеграцію.

Варто відмітити, що біржові учасники на європейських організованих товарних ринках стикаються з багатьма викликами та загрозами, які потребують пошуку нових інстру-

ментів та стратегій управління ціновими ризиками. Враховуючи це, а також за відсутності біржової торгівлі деривативними контрактами на вітчизняних організованих товарних рин-

ках виникає потреба у формуванні стратегій з використанням ф'ючерсних та опціонних контрактів провідних європейських товарних і фондових бірж.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Солодкий М. О. Біржові товарні деривативи: теорія, методологія, практика : монографія. Київ : Аграр Медія Груп, 2012. С. 6–44.
2. Гниляк В. О. Методологічні аспекти формування поняття деривативу. *Агроінком*. 2006. № 1. С. 72–74.
3. Ільчук М.М., Яворська В.О. Міжнародна біржова діяльність: навч. посіб. Київ : НУБІП України, 2024. 318 с.
4. Масло А. І. Тенденції та перспективи розвитку організованих товарних ринків. *Економіка та суспільство*. 2025. № 73. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-73-99> (дата звернення 30.11.2025).
5. Солодкий М. О. Аналіз і прогнозування біржового ринку : навчальний посібник. Київ : ФОП Ямчинський, 2020. 642 с.
6. ETDTracker. Futures Industry Association. URL: https://www.fia.org/fia/etd-tracker?utm_source=FIASWeb&utm_medium=HPMP (дата звернення 30.11.2025).
7. The leading European capital market infrastructure EURONEXT. URL: <https://www.euronext.com/en> (дата звернення 30.11.2025).
8. LME – the world centre for industrial metals pricing, hedging, trading. URL: <https://www.lme.com> (дата звернення 30.11.2025).

REFERENCES:

1. Solodkyj M. O. (2012) *Birzhovi tovarni deryvatyvy: teoriya, metodologhija, praktyka : monohrafiia* [Exchange-traded Commodity derivatives: theory, methodology, practice : monograph]. Kyiv: Aghrar Media Ghруп, pp. 6–44. (in Ukrainian).
2. Hnyliak V. O. (2006) *Metodolohichni aspekty formuvannia poniattia deryvatyvu* [Methodological aspects of the formation of the derivative concept]. *Ahroinkom – Agroincom*, vol. 1, pp. 72–74.
3. Il'chuk M. M. and Yavors'ka V. O. (2024) *Mizhnarodna birzhova diialnist: navchalnyi posibnyk* [International Exchange Activities: tutorial]. Kyiv: NUBIP Ukrainy, 318 p. (in Ukrainian).
4. Maslo A. I. (2025) *Tendentsii ta perspektyvy rozvytku orhanizovanykh tovarnykh rynkiv* [Trends and prospects for the development of organized commodity markets]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and society*, vol. 73. Available at: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-73-99> (accessed November 30, 2025).
5. Solodkyj M. O. (2020) *Analiz i prohnouzuvannia birzhovoho rynku: navchalnyi posibnyk* [Analysis and forecasting of commodity exchange market: tutorial], Kyiv: FOP Yamchyns'kyj, 642 p. (in Ukrainian).
6. ETD Tracker. Futures Industry Association. Available at: https://www.fia.org/fia/etd-tracker?utm_source=FIASWeb&utm_medium=HPMP (accessed November 30, 2025).
7. The leading European capital market infrastructure EURONEXT. Available at: <https://www.euronext.com/en> (accessed November 30, 2025).
8. LME – the world centre for industrial metals pricing, hedging, trading. Available at: <https://www.lme.com> (accessed November 30, 2025).