

## РОЛЬ ТА ЕКОНОМІЧНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ Ф'ЮЧЕРСНИХ КОНТРАКТІВ НА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ

Масло Андрій Ігорович

кандидат економічних наук, докторант,  
Національний університет біоресурсів і природокористування України  
ORCID: 0009-0003-5063-8336  
a.maslo\_2015@ukr.net

*У статті розглянуто роль та економічне призначення ф'ючерсних контрактів. Відзначено, що посилення цінової волатильності на міжнародних організованих ринках через геополітичну та макроекономічну нестабільність обумовлює зростаючу роль біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами. На основі узагальнення наявних поглядів, здійснено уточнення економічної сутності ф'ючерсних контрактів на організованих товарних ринках, як виду деривативних контрактів стандартизованої форми, яка розробляється і затверджується біржами у вигляді ф'ючерсних специфікацій і може обертатись виключно на товарних біржах та передбачає організаційно-економічні умови біржової купівлі-продажу базових активів із зобов'язаннями їх виконання у майбутньому до настання часу експірації у розрахунковий спосіб або з поставкою базових активів. Встановлено, що ф'ючерсна та спотова торгівля досить тісно взаємопов'язані й ф'ючерсні ціни являються продовженням або похідними від спотових цін. Відзначено, що торгівля ф'ючерсними контрактами на організованих товарних ринках передбачає можливість використання наступних груп базових товарних активів: енергоресурси, аграрна продукція, метали, інші активи. Встановлено, що виникнення ф'ючерсних контрактів на міжнародних організованих товарних ринках стало результатом еволюції біржових контрактів та пошуку ефективних інструментів для прогнозування майбутньої цінової кон'юнктури й управління ціновими ризиками. Проведена оцінка обсягів міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами, на основі використання статистичних даних Асоціації ф'ючерсної індустрії, свідчить про те, що з 2014 р. по 2024 р. кількість укладених ф'ючерсів на провідних товарних біржах світу зростає з 12,2 млрд угод – до 29,5 млрд угод, а приріст міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами на товарні та фінансові базові активи склав 142 %. Визначено економічне призначення ф'ючерсних контрактів на основі розгляду їх функціонального використання в ринковій економіці. Наведено основні напрями розвитку міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами.*

**Ключові слова:** ф'ючерсні контракти, товарні ф'ючерси, базові активи, організовані товарні ринки, біржова торгівля, товарні біржі.

DOI: <https://doi.org/10.32782/bsnau.2025.2.2>

### Постановка проблеми у загальному вигляді.

У сучасних умовах глобальних невизначеностей та посиленні цінових коливань важлива роль відводиться підбору ефективних біржових інструментів для їх мінімізації і забезпечення прогнозування цінової кон'юнктури. На міжнародних організованих товарних ринках за останнє століття строкові інструменти, а саме ф'ючерсні контракти, надають змогу ринковим учасникам не тільки оптимізувати свої витрати на управління ціновими ризиками, а й забезпечити економічну стабільність. Враховуючи відсутність біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами на вітчизняних товарних біржах за нинішніх умов, особливої актуальності набуває дослідження їх ролі та економічного призначення у ринковій системі.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідженнями зарубіжного досвіду біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами займається значна кількість вітчизняних дослідників, серед яких на особливу увагу заслуговують праці: А. Глуші [5], Ю. Дяченко, М. Ільчука [5], С. Кваші, І. Охріменка, В. Радька, Ю. Рубана, М. Солодкого [2; 4], А. Стоянова, О. Сохацької [3], В. Яворської [2-5] та інших.

### Формулювання цілей статті (постановка завдання).

Метою даної статті є дослідження ролі та економічного

призначення ф'ючерсних контрактів на організованих товарних ринках у сучасних умовах.

**Методи дослідження.** У статті використані методи узагальнення та абстракції при уточненні економічної сутності ф'ючерсних контрактів та виявлення їх функціонального призначення, статистичного аналізу та систематизації даних аналітичних звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії.

**Результати дослідження.** Посилення цінової волатильності на міжнародних організованих ринках через геополітичну та макроекономічну нестабільність обумовлює зростаючу роль біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами. Застосування ф'ючерсних контрактів на організованих товарних ринках надає можливість забезпечити конкурентні умови цінової рівноваги між попитом і пропозицією, а також мінімізувати руйнівні наслідки, що стало актуальним у нинішніх умовах посилення торговельних війн між США та Китаєм.

Економічна сутність ф'ючерсних контрактів охарактеризована у різних наукових джерелах та законодавчих актах. Так, у відповідності з Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», ф'ючерси – це вид деривативних контрактів, що укладаються на організованих ринках, за якими одна сторона зобов'язується

у встановлений термін у майбутньому передати базові активи іншій, яка зобов'язується прийняти і оплатити базові активи за цінами та на інших умовах, які визначені сторонами під час укладання контрактів, відповідно до специфікацій ф'ючерсів [1].

Узагальнюючі наявні погляди щодо визначення економічної сутності ф'ючерсів, необхідно охарактеризувати дані інструменти з позиції їх обігу на організованих товарних ринках, як видів стандартизованих деривативних контрактів, які розробляються і затверджуються біржами у вигляді ф'ючерсних специфікацій і можуть обертатись виключно на товарних біржах, на основі організаційно-економічних умов біржової купівлі-продажу базових активів із зобов'язаннями їх виконання у майбутньому до настання часу експірації у розрахунковий спосіб або з поставкою базових активів.

Ф'ючерсні контракти можуть бути виключно біржовими деривативними контрактами, адже потребують обов'язкового гарантування виконання зобов'язань покупців та продавців на основі застосування системи клірингу і маржових розрахунків.

Історично перші ф'ючерсні контракти на сільськогосподарську продукцію були впроваджені на Чиказькій товарній біржі вкінці XIX століття, коли у результаті стандартизації параметрів форвардних контрактів була застосована нова форма біржових строкових контрактів – ф'ючерсні контракти. З часом ф'ючерсна торгівля на товарних біржах набула популярності серед біржових учасників і поширилась на інші базові активи – фінансові інструменти [2, с. 448–454; 3; 4, с. 155–147].

Нові можливості, які забезпечила біржова торгівля ф'ючерсними контрактами сприяла поступовому витісненню торгівлі реальними товарами на біржових майданчиках. Разом з тим, ф'ючерсна та спотова торгівля досить тісно взаємопов'язані й ф'ючерсні ціни являються продовженням або похідними від спотових цін, адже вони описують очікування ринкових учасників

щодо майбутніх цін на базові активи, які лежать в основі ф'ючерсів.

Біржова торгівля ф'ючерсними контрактами відрізняється від торгівлі реальними активами завдяки [2; 4]:

- стандартизації біржових специфікацій;
  - уніфікації або знеособлення покупців і продавців – сторін біржових угод;
  - можливості виконання контракту без поставки реальних активів, а закриття у розрахунковий спосіб;
  - наявності гарантійного забезпечення.
- Ф'ючерсні контракти мають уніфіковані параметри специфікацій, які включають стандартизацію [6–7]:
- розміру контракту;
  - умовної вартості;
  - сорту чи класу базового активу;
  - розміру кроку ціни (мінімального коливання);
  - грошового розміру кроку ціни;
  - біржового та клірингового символу або тікеру;
  - встановленого часу біржових сесій;
  - місяців торгівлі або місяців експірації;
  - денного ліміту цін;
  - процедури визначення розрахункової ціни для торгового дня.

Якщо розглянути вище вказані параметри специфікації ф'ючерсного контракту на прикладі сирової нафти WTI, яка торгується на біржовій електронній платформі NYMEX американської товарної біржі CME Group, то можна відстежити наступні стандартизовані параметри [6]:

- стандартизований розмір ф'ючерсного контракту складає 1000 барелів (158988 л) сирової нафти сорту WTI (West Texas Intermediate);
- мінімальний крок ціни – 0,01 долара США (10 дол. США на контракт), а також денний ліміт зростання чи падіння ціни (15 %) у порівнянні до попередньої розрахункової ціни дня;
- наявність біржового тікера для даного контракту – «CL», який має також додану до нього літеру, що

Таблиця 1

### Основні функції ф'ючерсних контрактів

№	Функція	Характеристика
1	ціноутворення	забезпечення прозорого ціноутворення через відкритість та доступ до біржових торгів великої кількості ринкових учасників
2	прогнозування цінової кон'юнктури	строкова форма ф'ючерсів дозволяє прогнозувати майбутні ціни на базові активи
3	конкуренція	забезпечення конкурентних умов для формування цінової кон'юнктури, адже біржова торгівля є проявом чистої конкуренції у ринковій системі
4	управління ризиками	мінімізація цінових ризиків на основі використання механізму хеджування або перенесення ризиків з одних учасників на інші
5	спекулятивна або інвестиційна	використання ф'ючерсних контрактів з метою отримання прибутків на різниці цін, а не в якості інструментів для поставки базових активів
6	трансферт вільного капіталу	аккумуляція та перерозподіл вільного капіталу на глобальному рівні
7	організаційна	організація біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами на організованих ринках за затвердженими правилами біржової торгівлі
8	інформаційна	вільний доступ до біржового котирування завдяки електронній технології біржової торгівлі
9	інноваційна	систематична розробка нових ф'ючерсних контрактів на інвестиційно привабливі базові активи, наприклад криптовалюту
10	стабілізація економічної системи	забезпечення стабілізації економічної ситуації на макро- та мікро економічному рівнях завдяки глобалізації організованих ринків

Джерело: систематизовано автором на основі [2–4]

пояснює місяць виконання даного ф'ючерсу, наприклад «U» – означає вересень, «Z» – грудень, тоді «CLU» – це вересневий ф'ючерсний контракт на нафту сорту WTI;

– наявність дванадцяти місяців експірації даного ф'ючерсного контракту через високий попит на нафту;

– виконання ф'ючерсного контракту у розрахунковий спосіб і у будь який час до закінчення експірації або із поставкою базових активів у кінці терміну дії у встановленому місці (термінал у американському штаті Оклахома);

Торгівля ф'ючерсними контрактами на організованих товарних ринках передбачає можливість використання наступних груп базових товарних активів: енергоресурси, аграрна продукція, метали, інші активи.

Виникнення ф'ючерсних контрактів на міжнародних організованих товарних ринках стало результатом еволюції біржових контрактів та пошуку ефективних інструментів для прогнозування майбутньої цінової кон'юнктури й управління ціновими ризиками. З часом мета використання ф'ючерсних контрактів розширилась і учасники почали застосовувати їх з метою спекуляції та отримання прибутків на різниці цін. При цьому, можливість закриття ф'ючерсних контрактів до експірації без поставки базових активів забезпечила високу ліквідність біржової торгівлі через залучення значної кількості ринкових учасників не тільки на національному, а й на глобальному рівні.

Ф'ючерсне ціноутворення тісно пов'язане з ціноутворенням на позабіржових ринках реальних активів (спотових ринках). У зарубіжній практиці прийнято систематично розраховувати різницю між спотовими цінами на реальні активи та ф'ючерсними цінами у вигляді базису. Історичний базис надає можливість здійснювати прогнозування зміни цін на ринках товарних активів. Водночас, він також враховує сезонний вплив на ціноутворення на аграрних ринках.

Оцінка обсягів міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами, проведена на основі використання статистичних даних Асоціації ф'ючерсної індустрії, свідчить про те, що з 2014 р. по 2024 р. кількість укладених ф'ючерсів на провідних товарних біржах світу зростає з 12,2 млрд угод – до 29,5 млрд угод. Таким чином,

приріст міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами на товарні та фінансові базові активи склав 142 % (рис. 1).

Водночас, після пандемії і різкого зростання міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами у 2020 р. (+33 %), за останні три роки відмічається певна стабільність торгівлі ф'ючерсними контрактами, що частково можна пояснити геополітичними змінами та війною в Україні

Як бачимо, оцінка біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами на міжнародних організованих товарних ринках (рис. 2) також свідчить про стабільність в останні п'ять років, що пов'язано з зростанням попиту на ці види строкових інструментів з боку учасників спотових ринків.

З початком війни в Україні та порушенням логістичних поставок на основних товарних ринках світу відбулось скорочення обсягів торгівлі товарними ф'ючерсними контрактами. Так, у 2022 році це скорочення сягнуло 16 % порівняно з 2021 роком. Водночас, у 2023 році відбулось відновлення міжнародної біржової торгівлі товарними ф'ючерсами на 18 % і у 2024 році незначне скорочення на 1 %.

Залежно від мети використання ф'ючерсних контрактів, основні учасники біржової торгівлі прийнято класифікувати на [2; 4]:

- хеджерів;
- спекулянтів;
- арбітражерів.

Розрахунковий спосіб використання ф'ючерсних контрактів сприяв значному розширенню напрямів використання даних інструментів у практиці суб'єктів товарних і фінансових ринків.

Якщо на початку мета ф'ючерсної торгівлі була пов'язана з мінімізацією цінових коливань та плануванням господарської діяльності ринкових учасників – хеджерів, то з часом ф'ючерсні контракти почали приваблювати і спекулянтів.

У сучасних умовах міжнародна біржова торгівля ф'ючерсними контрактами широко використовується задля спекуляції та побудови різних видів інвестиційних стра-

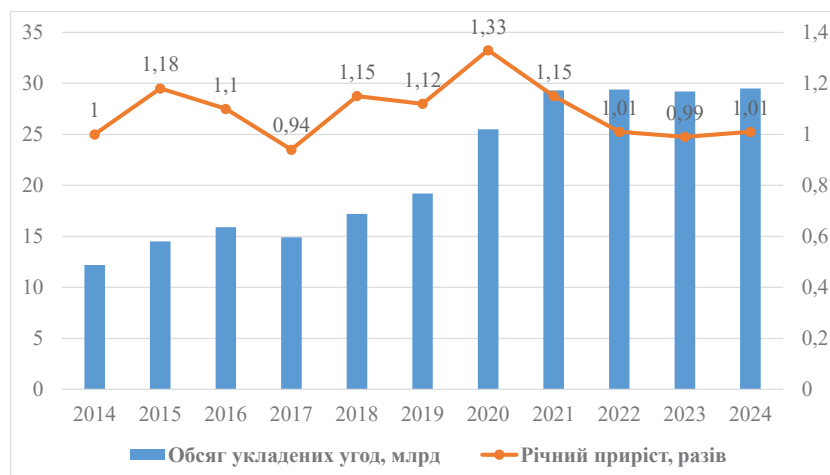
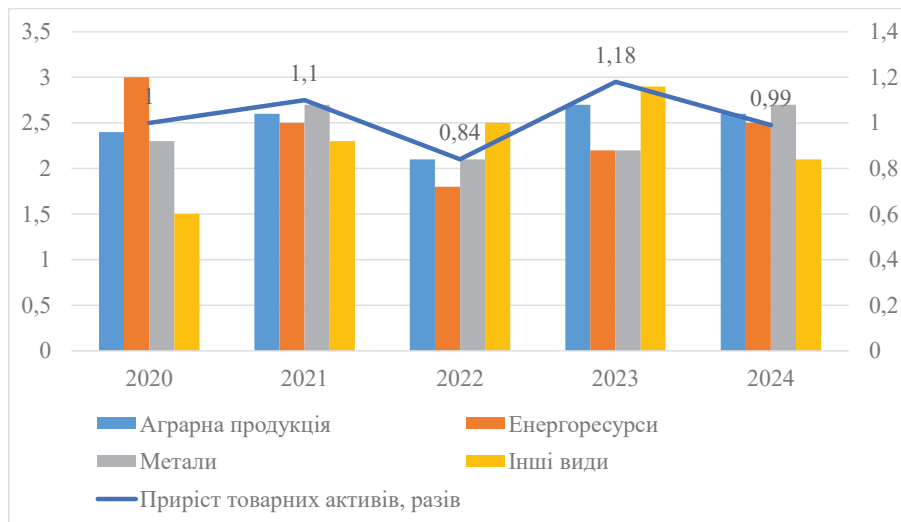


Рис. 1. Динаміка міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами

Джерело: побудовано автором на основі [8]



**Рис. 2. Структура міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсами на організованих товарних ринках**

*Джерело: побудовано автором на основі [8]*

тегій. Арбітраж являється одним в видів спекулятивних стратегій, проте його особливість полягає у оптимальному поєднанні ф'ючерсних позицій з спотовими або суміжних базових активів чи суміжних контрактів за географічним розташуванням.

Торгівля ф'ючерсними контрактами може бути організована лише на біржах завдяки використанню гарантійного забезпечення з боку клірингових палат. У даному випадку маржа відіграє ключову роль у забезпеченні гарантування укладання і виконання ф'ючерсних контрактів.

Необхідно зазначити, що в останні роки біржова торгівля ф'ючерсними контрактами у загальній структурі міжнародної біржової торгівлі значно скоротилась, у зв'язку із зростанням частки біржової торгівлі опціонами на ф'ючерсні контракти.

**Висновки.** Отже, біржова торгівля ф'ючерсними контрактами на організованих товарних ринках відіграє

ключову роль зважаючи на роль та економічне призначення даних видів біржових деривативних контрактів у ринковій економіці. Зростання обсягів міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами свідчить про подальший розвиток даного сегменту організованого ринку. Основними тенденціями подальшого розвитку міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами є: удосконалення міжнародного регулювання біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами через уніфікацію законодавчих актів; подальше удосконалення системи клірингу та гарантійного забезпечення; удосконалення системи протидії маніпуляціям та захисту прав ринкових учасників; здешевлення ф'ючерсних операцій; генерування нових стратегій біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами з використанням штучного інтелекту; розробка нових видів ф'ючерсних контрактів на інноваційні базові активи, наприклад криптовалюте, індексні показники; впровадження блокчейну та смарт-ф'ючерсних контрактів, тощо.

#### **Список використаної літератури:**

1. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 10.04.2025).
2. Солодкий М.О., Ільчук М.М., Яворська В.О. Біржова торгівля на товарних ринках : навч. посіб. Київ : НУБІП України, 2023. 588 с.
3. Сохацька О.М. Біржова справа: підруч. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 655 с.
4. Солодкий М.О., Яворська В.О. Хеджування ф'ючерсами і опціонами: навч. посіб. Київ : Компринт, 2018. 398 с. URL: <http://dglib.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795> (дата звернення: 10.04.2025).
5. Яворська В.О., Глуша А.С. Оцінка міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами. *Інфраструктура ринку*. 2024. № 80. DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastructure80-33> (дата звернення: 10.04.2025).
6. Contract specifications. Available at: <https://www.cmegroup.com/education/courses/master-the-trade-futures/expanding-your-futures-knowledge/master-the-trade-contract-specifications.html> (дата звернення: 10.04.2025).
7. Contracts specifications. Available at: <https://live.euronext.com/en/resources/contracts-specifications> (дата звернення: 10.04.2025).
8. Data resources. URL: [https://www.fia.org/fia/data-resources?utm\\_source=FIASWeb&utm\\_medium=Top](https://www.fia.org/fia/data-resources?utm_source=FIASWeb&utm_medium=Top) (дата звернення: 10.04.2025).

#### **References:**

1. Zakon Ukrainy "Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky" [About capital markets and organized commodity markets]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (accessed April 10, 2025).
2. Solodkyi M. O., Ilchuk M. M., Yavorska V. O. (2023) Birzhova torhivlia na tovarnykh rynkakh [Exchange trading in commodity markets]. Kyiv: NULES of Ukraine. (in Ukrainian)
3. Sokhatska O. M. (2014) Birzhova sprava [Exchange activities]. Ternopil: TNEU. (in Ukrainian)



4. Solodkyi M. O., Ilchuk M. M., Yavorska V. O. (2018) Khedzhuvannia fiuchersamy i opsiionamy. [Futures and options hedging]. Kyiv: Komprynt. Available at: <http://dglb.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795> (accessed April 10, 2025). (in Ukrainian)
5. Yavorska V. O., Hlusha A. S. (2024) Otsinka mizhnarodnoi birzhovoi torhivli fiuchersamy ta opsiionamy [Assessment of international exchange trading in futures and options]. *Infrastruktura rynku*. Vol. 80. ВЦШ: <https://doi.org/10.32782/infrastruct80-33> (accessed April 10, 2025).
6. Contract specifications. Available at: <https://www.cmegroup.com/education/courses/master-the-trade-futures/expanding-your-futures-knowledge/master-the-trade-contract-specifications.html> (accessed April 10, 2025).
7. Contracts specifications. Available at: <https://live.euronext.com/en/resources/contracts-specifications>. (accessed April 10, 2025).
8. Data resources. Available at: [https://www.fia.org/fia/data-resources?utm\\_source=FIAMWeb&utm\\_medium=Top](https://www.fia.org/fia/data-resources?utm_source=FIAMWeb&utm_medium=Top). (accessed April 10, 2025).

**Andrii Maslo**, PhD in Economics, Doctoral Student, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

#### **ROLE AND ECONOMIC PURPOSE OF FUTURES CONTRACTS ON ORGANIZED COMMODITY MARKETS**

*The article examines the role and economic purpose of futures contracts in organized commodity markets. It is noted that increased price volatility in international organized markets due to geopolitical and macroeconomic instability determines the growing role of exchange-traded futures contracts. Summarizing the existing views on the definition of the futures economic essence, the main emphasis is placed on the characteristics of these instruments from the perspective of their circulation on organized commodity markets, as types of derivative contracts of a standardized form, which are developed and approved by exchanges in the form of futures specifications and can be traded exclusively on commodity exchanges and provide for organizational and economic conditions for the exchange purchase and sale of underlying assets with obligations to fulfill them in the future before the expiration time in a settlement manner or with the delivery of underlying assets. Attention is focused on the fact that futures contracts can be exclusively exchange derivative contracts, since they require guarantees of the buyers and sellers' obligations fulfillment based on the use of a clearing system and margin calculations. It is noted that exchange trading in futures contracts differs from trading in real assets due to: standardization of exchange specifications; unification of buyers and sellers' depersonalization; the possibility of executing contracts without the real assets delivery; the presence of margin provision. An assessment of the volume of international exchange trading in futures contracts based on statistical data from the Futures Industry Association shows that from 2014 to 2024, the number of futures contracts concluded on the world's leading commodity exchanges increased from 12.2 billion transactions to 29.5 billion transactions. Thus, the growth in international exchange trading in futures contracts for commodity and financial underlying assets amounted to 142%. Perspective directions for the futures exchange trading development on international organized commodity markets are presented.*

**Keywords:** futures contracts, commodity futures, underlying assets, organized commodity markets, exchange trading, commodity exchanges.

*Дата надходження до редакції: 11.04.2025 р.*