

УДК 338.1:336.7

DOI: <https://doi.org/10.32782/2415-3583/34.6>

Масло А.І.

кандидат економічних наук, докторант

Національний університет біоресурсів і природокористування України

ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-5063-8336>

ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ТА ОСОБЛИВОСТІ ДОСЛІДЖЕННЯ БІРЖОВОЇ КОН'ЮНКТУРИ НА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ

У статті досліджено теоретичні засади поняття «ринкова кон'юнктура». Визначено економічну сутність біржової кон'юнктури, яка виражається через сукупність фундаментальних факторів, що прямо чи опосередковано впливають на стан і динаміку основних біржових кон'юнктурних складових: попит, пропозицію і біржову ціну. Наведено основні риси кон'юнктурних факторів: змінність або нестабільність; суперечливість взаємозв'язків між кон'юнктурними факторами; невідповідність впливу кон'юнктурних факторів; єдність протилежностей між кон'юнктурними факторами. Доведено, що дослідження біржової кон'юнктури відбувається у симбіозі чотирьох видів організованих ринків: товарних, відсоткових, валютних, фондових. Наведено основні етапи та фактори дослідження біржової кон'юнктури на організованих товарних ринках.

Ключові слова: ринкова кон'юнктура, біржова кон'юнктура, організовані товарні ринки, попит, пропозиція, біржова ціна.

Постановка проблеми. Організовані товарні ринки пройшли тривалий еволюційний розвиток і перейшли від біржової торгівлі товарними активами до торгівлі деривативними контрактами на товарні активи без їх поставки. Нині товарні біржі стали глобальними центрами ціноутворення на товарні активи. Конкурентне і прозоре біржове ціноутворення формується на глобальному рівні за участі великої кількості ринкових учасників. Біржова цінова кон'юнктура забезпечує можливість здійснювати прогнозування цін на національних та регіональних ринках товарних активів. Дослідження біржової кон'юнктури організованих товарних ринків відіграє ключову роль і є актуальними у прийнятті управлінських рішень, які можуть сприяти мінімізації цінних ризиків та диверсифікації інвестиційних стратегій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню питань дослідження ринкової кон'юнктури присвячена достатньо велика кількість наукових праць зарубіжних та вітчизняних вчених-економістів та практиків [1–3; 5]. Значний вклад у формування теоретичних засад аналізу біржової кон'юнктури зробили наступні вітчизняні вчені: А. Діброва, М. Ільчук [4], С. Кваша, Л. Примостка, Ю. Рубан, М. Солодкий [4], О. Сохацька, В. Яворська [4] та інші.

Мета статті полягає у визначенні економічної сутності біржової кон'юнктури та виявленні особливостей її дослідження на організованих товарних ринках.

Вклад основного матеріалу дослідження. У сучасних нестабільних умовах економічної діяльності ринкових суб'єктів господарювання важливого значення набуває вивчення методів оцінки біржової кон'юнктури, оскільки це надає можливість відображати повну інформацію про поточний стан організованих товарних ринків. Вивчення тенденцій розвитку організованих товарних ринків, основних засад функціонування, характеристики стану біржового ринку, фундаментальних факторів впливу, причинно-наслідкових взаємозв'язків надає можливість проаналізувати та забезпечити формування інформаційно-аналітичної бази для встановлення прі-

оритетних напрямів дослідження та розробки системи інтегральних методів оцінки біржової кон'юнктури на організованих товарних ринках.

Економічна глобалізація показала, що вивчення та використання методів дослідження ринкової кон'юнктури однієї галузі не являється ефективним і вимагає застосування інтегральних методів дослідження, які вимагають застосування комбінацій кон'юнктурних досліджень, зокрема товарних і фінансових ринків без відокремлення.

Економічна сутність кон'юнктури має широке значення і застосування, виступаючи системним поняттям. Історично даний термін має походження від латинського «conjuncto» і трактується як «з'єднання», «зв'язування» [1, с. 7–16].

Вперше термін «кон'юнктура» використано у другій половині XIX ст., коли один з представників німецької школи Ф. Лассаль описав поняття кон'юнктури у якості ланцюга пов'язаних між собою існуючих та невідомих обставин [2, с. 16].

Сьогодні термін «кон'юнктура» має широке застосування у різних сферах господарської діяльності. Необхідно відмітити, що найчастіше даний термін використовується у ринковій економіці, тому ми можемо зустріти широковживані поняття «економічна кон'юнктура», «ринкова кон'юнктура».

Ринкова кон'юнктура описує економічну ситуацію, що складається на досліджуваному ринку і характеризується зміною попиту і пропозиції, ринковою активністю, ціноюволатильністю, обсягами виробництва і торгівлі, відсотковими ставками, валютними курсами, тощо [3, с. 30].

Ринкова кон'юнктура знаходиться у тісній залежності від зміни фундаментальних чинників та їх впливу на співвідношення трьох досліджуваних економічних факторів: попиту, пропозиції та ринкової ціни або ціни рівноваги.

Кон'юнктура, як економічна сутність, характеризується наступними, притаманними для усіх сфер рисами [4, с. 120–121]:

– змінність або нестабільність, мінливість і постійні коливання, які свідчать про систематичний вплив кон'юнктурних факторів у коротко-, середньо- та довго- строковій перспективі;

– суперечливість або протилежність взаємозв'язків між кон'юнктурними факторами;

– невірномірність впливу кон'юнктурних факторів на різні сфери господарської діяльності суб'єктів ринку;

– єдність протилежностей, виникнення якої можливо через наявність зв'язків між кон'юнктурними факторами на фоні відтворення суспільних процесів.

Економічна сутність «біржової кон'юнктури» виражається через сукупність фундаментальних факторів, які прямо чи опосередковано впливають на стан і динаміку трьох основних кон'юнктурних складових: попит, пропозицію і біржову ціну. Біржова кон'юнктура на організованих товарних ринках пов'язана з паралельним співвідношенням з економічною кон'юнктурою товарних ринків, активи яких виступають об'єктами торгівлі на товарних біржах.

Предметом біржової кон'юнктури виступає організований товарний ринок. Біржова кон'юнктура асоціюється з організованою формою торгівлі деривативними контрактами на товарні активи і являється організованим місцем акумуляції і трансферту товарних і фінансових активів.

Біржова кон'юнктура характеризує не лише процеси біржової торгівлі та формування біржових котировань, а й досліджує фундаментальні фактори, які впливають на ці процеси у сукупності. Отже, головною умовою біржової кон'юнктури є вивчення її у динаміці. Досить часто біржову кон'юнктуру також пов'язують з історичними етапами розвитку біржової торгівлі, які відрізняються технологіями торгівлі, видами біржових інструментів, тощо.

Біржова кон'юнктура на організованих товарних ринках визначає не тільки ліквідність біржової торгівлі та конкурентоспроможність біржових інструментів, а й можливість та економічну доцільність проведених біржових операцій, вибір потенційних біржових деривативних контрактів, пошук сприятливих моментів для

входу і виходу з біржових позицій з метою оптимізації отриманих прибутків.

Зміна біржової кон'юнктури на організованих товарних ринках встановлюється через характер і рівень поточного стану ринкової економіки, оцінку впливу специфічних факторів, зокрема сезонності виробництва сільськогосподарської продукції та споживання ряду інших товарних активів.

Фундаментальні фактори, які впливають на формування біржової кон'юнктури на організованих товарних ринках можуть мати системну і тимчасову дію, що може забезпечити їх вплив на майбутнє функціонування міжнародних товарних ринків, національних економік, галузевих та конкретних ринкових сегментів.

Біржова кон'юнктура на організованих товарних ринках вказує на поточну економічну чи ринкову ситуацію, що характерна на певний час (часовий проміжок), а також підлягає систематичній зміні в динаміці під впливом сукупності фундаментальних факторів. У цілому біржова кон'юнктура може бути охарактеризована з трьох позицій, таких як:

– економічна ситуація або поточний стан організованих товарних ринків;

– сукупність організаційно-правових умов, що забезпечують зміну ринкової ситуації;

– точка, яка може бути зафіксована на кривій для відображення динаміки або зміни ринкової ситуації.

Біржова кон'юнктура на організованих товарних ринках, враховуючи специфіку торгівлі на товарних біржових майданчиках, включає окрім звичайних складових попиту, пропозиції та ціни, ще й специфічні для товарних ринків, а саме – товарні запаси (біржові склади), позиції конкурентів (експортери, імпортери). Трейдери на різних товарних ринках потребують також систематичного вивчення біржової кон'юнктури, адже отримані результати прямо впливатимуть на їх поведінку та прийняття управлінських рішень.

Біржова кон'юнктура на організованих товарних ринках не може бути досліджена без її розгляду у симбіозі чотирьох видів організованих ринків. Зміни однієї кон'юнктури призведуть до змін інших біржових ринків (рис. 1.).

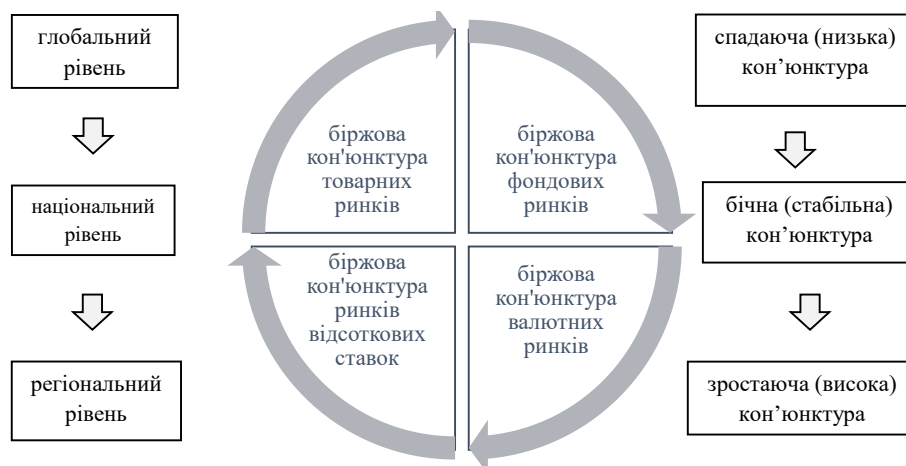


Рисунок 1 – Види біржової кон'юнктури

Джерело: побудовано автором на основі [4, с. 128–135]

Дослідження біржової кон'юнктури здійснюється за трьома рівнями: глобальним, національним, регіональним. Водночас залежно від цінової ситуації та інвестиційної привабливості організованих товарних ринків можна спостерігати три види кон'юнктурних змін [4, с. 133–135]:

- зростаюча (висока) кон'юнктура, яка характеризується перевищенням попиту над пропозицією, зростанням біржових цін, наявністю дефіциту товарних активів;
- спадаюча (низька) кон'юнктура, яка характеризується перевищенням пропозиції над попитом, зниженням біржових цін, наявністю профіциту товарних активів;
- бічна (стабільна) кон'юнктура, яка характеризується рівноцінними показниками попиту і пропозиції, стабільністю біржових цін і являється перехідним етапом від зростаючої до спадаючої біржової кон'юнктури і навпаки.

З метою проведення кон'юнктурних досліджень організованих товарних ринків нами виділено наступні етапи [3–4]:

- 1) збір, систематизація, обробка кон'юнктурної інформації;
- 2) інтегральна і диференціальна оцінка поточного стану біржової торгівлі, типологія зміни кон'юнктурного стану;
- 3) характеристика масштабу змін на організованих товарних ринках за кількісними показниками;

4) виявлення і прогнозування тенденцій розвитку біржової кон'юнктури та оцінка динамічної стійкості;

5) оцінка і аналіз зміни цінової динаміки, враховуючи фактори сезонності і циклічності;

6) оцінка ліквідності біржової торгівлі, ділової активності і трансфету інвестиційного капіталу;

7) оцінка цінових ризиків та підбір оптимальних стратегій їх мінімізації;

8) характеристика рівня інтенсивності та конкурентних переваг біржових учасників;

9) імплементація отриманих результатів прогнозування біржової кон'юнктури на практиці.

Перераховані етапи орієнтовані на всебічну і глибоку характеристику стану організованого товарного ринку у цілому та у розрізі окремих структурних елементів. Виконання усіх завдань кон'юнктурних досліджень потребує системного й комплексного підходів.

Системність ґрунтується на проведенні кон'юнктурних досліджень з використанням багаторівневого підходу та оцінювання наявної системи зв'язків між окремими сегментами організованих товарних ринків.

Комплексний підхід має враховувати дослідження взаємодії факторів біржової кон'юнктури на рівні внутрішнього і зовнішнього середовища. З метою реалізації завдань кон'юнктурного дослідження на організованих товарних ринках необхідно застосовувати різні фактори (табл. 1).

Таблиця 1 – Основні фактори дослідження біржової кон'юнктури на організованих товарних ринках

№	Фактори	Характеристика та вплив на біржове ціноутворення
1	макроекономічної стабільності	– зміна ВВП, рівень інфляції, зайнятості, купівельної спроможності; – геополітичні події
2	пропозиції товарних активів	– обсяг, структура виробництва; – потенціал виробництва (посівні площі, урожайність); – зберігання (перехідні кінцеві запаси); – попит на хеджування майбутніх продаж
3	попиту на товарні активи	– обсяги реалізації; – попит на сировину для переробки; – купівельна спроможність, зростання населення; – попит на хеджування майбутніх закупівель сировини та напівфабрикатів
4	ціни на біржові активи	– динаміка біржових цін; – динаміка спотових цін
5	рівня волатильності	– зміна цін на базові активи; – зміна цін на взаємопов'язані біржові активи; – оцінка історичного базису (різниця спотових та ф'ючерних і опціонних цін); – оцінка впливу волатильності на зміну опціонних премій
6	експірації біржових контрактів	– зміна цін у відповідності до закінчення часу виконання біржових контрактів (довгий термін експірації створює більшу невизначеність та більший потенціал)
7	ліквідності і глибини ринків	– об'єми укладених біржових угод; – показники кількості відкритих позицій; – цінові спреди між біржовими цінами на купівлю і продаж
8	регуляторного середовища	– правила біржової торгівлі; – зміна законодавчих нормативів
9	рівня відсоткових ставок	– розміри і зміна відсоткових ставок; – грошова політика центробанків
10	рівня кредитних ризиків і ризиків контрагентів	– оцінка ризиків виконання для позабіржових деривативів; – рівень маржового гарантійного забезпечення (кліринг) для біржових деривативів
11	схильності до ризиків	– визначення настроїв біржових інвесторів; – оцінка спекулятивних позицій
12	рівня інноваційного розвитку	– нові біржові інструменти та біржові активи; – інноваційні технології біржової торгівлі (поглиблення цифровізації); – використання штучного інтелекту

Джерело: побудовано автором на основі [1–5]

Всі перераховані нами фактори тісно взаємопов'язані, тому вимагають систематичного і комплексного дослідження їх змін.

Вище перераховані фактори можуть прямо чи опосередковано впливати на волатильність біржових цін і показники ліквідності біржової торгівлі. З метою проведення дослідження біржової кон'юнктури часто використовуються спеціальні моделі прогнозування цін, наприклад модель ціноутворення «Блека-Шоулза» для опціонів, а також моделі оцінки цінних ризиків для розробки стратегій хеджування. Емпіричні дослідження досить часто використовують для дослідження часових рядів об'ємів укладених угод та відкритих позицій, а також економічні методи для оцінки впливу факторів на зміну біржового ціноутворення та оцінки рівня волатильності.

Аналіз біржової кон'юнктури на організованих товарних ринках надає можливість визначити потенціал цих ринків за товарними активами, виявити очікування ринкових учасників та їх інтереси, конкурентоспроможність біржових інструментів, рівень ліквідності біржової торгівлі.

Досліджуючи стан окремих товарних ринкових сегментів слід обов'язково враховувати їх зв'язок з іншими товарними і фінансовими ринками, адже кон'юнктура товарного ринку являється також елементом загальноринкової кон'юнктури.

Висновки. У результаті можна констатувати, що дослідження біржової кон'юнктури на організованих товарних ринках являється важливим етапом господарської діяльності суб'єктів ринку. Адже біржова кон'юнктура є складовою компонентною товарних ринків і забезпечує формування світового ціноутворення на переважну більшість товарних активів. Біржова торгівля товарними деривативними контрактами виступає своєрідним ціновим індикатором для покупців і продавців товарних активів на міжнародному і національному рівнях. Результати кон'юнктурних досліджень показників організованих товарних ринків можуть бути використані для різних цілей, а саме з метою планування господарської діяльності суб'єктів товарних ринків, визначення перспективних напрямів інвестування, управління ціновими ризиками.

Список використаних джерел:

1. Іванова Л.О. Кон'юнктура ринків: навч. посіб. Львів : В-во Львівської комерційної академії, 2011. 447 с.
2. Ковальова А.І. Проблеми кон'юнктурних досліджень ринків товарів та послуг в Україні : монографія. Одеса : Атлант, 2010. 266 с.
3. Щербак В.В. Методологія дослідження кон'юнктури товарного ринку. *Приазовський економічний вісник*. 2017. № 2 (02). С. 30–35. URL: http://pev.kpu.zp.ua/journals/2017/2_02_uk/8.pdf. (дата звернення 31.01.2025)
4. Солодкий М.О., Ільчук М.М., Яворська В.О. Аналіз і прогнозування біржового ринку: навч. посіб. Київ : ЦП Компринт, 2020. 642 с.
5. Андрейченко А.В., Горбаченко С.А., Грінченко Р.В., Карпов В.А., Кучеренко В.Р. Аналіз ринкової кон'юнктури: навч. посіб. Одеса : ONEU, 2014. 345 с.

References:

1. Ivanova L. O. (2011). Koniunktura rynkiv [Market conditions]. Lviv: V-vo Lvivskoi komertsiinoi akademii. (in Ukrainian)
2. Kovalova A. I. (2010). Problemy koniunkturykh doslidzhen rynkiv tovariv ta poslug v Ukraini [Problems of market conditions research of goods and services markets in Ukraine]. Odesa: Atlant. (in Ukrainian)
3. Shcherbak V. V. (2017). Metodolohiia doslidzhennia koniunktury tovarnoho rynku. [Methodology of research of the commodity market conditions]. *Pryazovskiy ekonomichnyi visnyk*, no. 2 (02). Available at: http://pev.kpu.zp.ua/journals/2017/2_02_uk/8.pdf (accessed January 31, 2025).
4. Solodkyi M. O., Ilchuk M. M., Yavorska V. O. (2020). Analiz i prohnozuvannia birzhovoho rynku [Analysis and forecasting of the stock market]. Kyiv: Komprynt. (in Ukrainian)
5. Andreichenko A. V., Horbachenko S. A., Hrinchenko R. V., Karpov V. A., Kucherenko V. R. (2014). Analiz rynkovoї koniunktury [Analysis of market conditions]. Odesa: ONEU. (in Ukrainian).

Maslo Andrii

National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

ECONOMIC ESSENCE AND FEATURES OF THE EXCHANGE-TRADED DERIVATIVES CONJUNCTURES RESEARCH ON ORGANIZED COMMODITY MARKETS

The article examines the theoretical foundations of the concept of “market conjuncture”. It has been established that in today’s unstable conditions of market entities economic activity, the study of methods for assessing the exchange market conjuncture is of great importance, since this provides the opportunity to reflect complete information about the current state of organized commodity markets. The economic essence of “exchange market conjuncture” is determined, which is expressed through a set of fundamental factors that directly or indirectly affect the state and dynamics of the main exchange market conjuncture: demand, supply and derivatives price. It is noted that the exchange market conjuncture characterizes not only the processes of derivatives trading and the formation of derivatives quotes, but also examines the fundamental factors that influence all processes as a whole. The main condition for the derivatives market conjuncture is to study it in dynamics. It is noted that the conjuncture is characterized by the following features: variability or instability, variability and constant fluctuations indicate a systematic influence of conjunctural factors in the short, medium and long term; contradiction or opposition of the relationships between conjunctural factors;

irregularity of the influence of conjunctural factors on various spheres of market entities economic activity; unity of opposites, the emergence of which is possible due to the presence of connections between conjunctural factors. It has been established that the exchange market conjuncture is associated with an organized form of trading in derivative contracts for commodity assets and is an organized place of accumulation and transfer of commodity and financial assets. Three types of market changes are systematized according to the price situation and investment attractiveness: growing (high), falling (low), sideways (stable). In order to conduct market research on organized commodity markets, this study presents the stages and factors of researching the exchange market conjuncture of organized trading.

Keywords: market conjuncture, exchange market conjuncture, organized commodity markets, demand, supply, exchange market price.

JEL classification: E30, E32, E44
