

О. Г. Петрашко,
аспірант,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0002-9790-5596>

DOI: 10.32702/2306-6814.2025.17.214

ВПЛИВ ГЕОПОЛІТИЧНИХ ШОКІВ НА ТРАНСФОРМАЦІЮ ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКІВ У ГЛОБАЛЬНОМУ ТА УКРАЇНСЬКОМУ КОНТЕКСТАХ

O. Petrashko,
Postgraduate student,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

THE IMPACT OF GEOPOLITICAL SHOCKS ON THE TRANSFORMATION OF ORGANIZED
COMMODITY MARKETS IN THE GLOBAL AND UKRAINIAN CONTEXTS

У статті досліджено вплив глобальних геополітичних шоків на волатильність організованих товарних ринків та специфіку реакції українських ринків на ці потрясіння. Проаналізовано приклади пандемії COVID-19 та повномасштабної війни в Україні, які спричинили значні коливання цін на енергоносії, аграрну та сировинну продукцію. Виявлено, що ключовим фактором волатильності є ex-ante невизначеність, а традиційні інструменти стабілізації ринків виявляються недостатніми за екстремальних умов. Українські товарні ринки продемонстрували адаптивність через інституційні реформи та діджиталізацію, однак зіткнулися з унікальними викликами (блокування портів, тінізація ринку, недостатня обізнаність учасників). Запропоновано рекомендації щодо підвищення стійкості організованих товарних ринків України до геополітичних шоків, включаючи модернізацію інфраструктури, гармонізацію законодавства з нормами ЄС та розвиток інструментів хеджування ризиків.

This study investigates the impact of geopolitical shocks on organized commodity markets globally and specifically examines Ukrainian commodity market responses, focusing on the COVID-19 pandemic and the 2022 war in Ukraine as key cases. The research synthesizes theoretical approaches related to market volatility and geopolitical risk transmission, and systematically evaluates the mechanisms through which these shocks affect prices and trading dynamics for commodities such as energy, grains, and metals. It further provides an in-depth assessment of how Ukraine's commodity markets were uniquely affected by the war, analyzing critical disruptions including logistics breakdowns (such as port blockades), regulatory and institutional challenges, and structural market deficiencies (shadow trading practices and reduced participant engagement). Findings indicate that heightened ex-ante uncertainty, rather than ex-post price volatility alone, is the core driver of severe price fluctuations during geopolitical crises, revealing that traditional stabilization mechanisms (strategic reserves, price controls) were largely inadequate under these unprecedented conditions. Ukrainian commodity exchanges demonstrated significant adaptability by implementing institutional reforms and rapidly digitalizing trade processes. However, Ukraine's markets faced exceptional

vulnerabilities due to direct conflict-related damage, export restrictions, liquidity shortages, regulatory gaps, and insufficient adoption of risk-hedging tools. The study's originality lies in integrating global and national analyses of market reactions to extreme shocks, offering fresh insights from an emerging economy amid wartime challenges. Practical recommendations to strengthen Ukrainian market resilience include infrastructure modernization, harmonization with EU regulations, creation of tailored hedging instruments, and enhancing participants' financial literacy. These steps are essential for improving global and Ukrainian commodity market stability and safeguarding food and energy security amid ongoing geopolitical instability.

Ключові слова: волатильність, товарні ринки, геополітичні шоки, Україна, ризики, ф'ючерси, інституції, диджиталізація.

Key words: volatility, commodity markets, geopolitical shocks, Ukraine, risks, futures, institutions, digitalization.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Організовані товарні ринки відіграють ключову роль у світовій економіці, забезпечуючи торгівлю сировиною, енергоносіями та іншими базовими продуктами, що є основою промисловості та впливають на інфляційні тенденції. Вони інтегровані в глобальні ланцюги постачання, сприяючи обміну між виробниками, споживачами та посередниками. Однак ці ринки надзвичайно чутливі до зовнішніх впливів, зокрема геополітичних шоків, які можуть викликати значну волатильність цін та порушення стабільності.

Останнє десятиліття продемонструвало складний і нестабільний зв'язок між товарними ринками та економічною діяльністю. Пандемія COVID-19 у 2020 році призвела до різкого падіння глобального попиту на товари, особливо на сиру нафту, ціна якої у квітні 2020 р. пережила рекордне місячне зниження [1]. Згодом ціни відновилися через обмеження виробничих потужностей та "вузькі місця" у пропозиції. Безпрецедентним геополітичним шоком стала повномасштабна військова агресія РФ проти України у 2022 році, що спричинила подальші збої на товарних ринках, зокрема ринках енергоносіїв, зерна та металів. Ця подія обумовила появу більш витратних торговельних моделей, оскільки Україна зіткнулася з неможливістю експортувати зерно, а низка країн запровадила заборони на імпорт російських енергоносіїв. Взаємопов'язаність товарних ринків проявилася у зростанні цін на енергоносії, що, у свою чергу, підвищило витрати на виробництво інших товарів (наприклад, добрив), сприяючи повсюдному зростанню цін [1; 2].

Для України наслідки цього шоку виявилися особливо гострими: з'явилися значні логістичні бар'єри, змінилися торговельні потоки та зросли інвестиційні ризики. Стрибок цін на продовольство став важким випробуванням для країн із низьким рівнем доходів, поглибивши проблему недоїдання, яка вже загострилася після пандемії COVID-19. У довгостроковій перспективі війна може прискорити енергетичний перехід, адже країни прагнуть зменшити залежність від викопного палива, що

змінить попит на метали та мінерали [1; 2; 3]. Геополітичні шоки типу пандемії чи війни суттєво впливають на світову економіку, тому розуміння механізмів їх впливу на організовані товарні ринки є надзвичайно актуальним. Це дозволить розробити ефективні стратегії ризик-менеджменту, забезпечити продовольчу та енергетичну безпеку, а також сприятиме економічній стабільності як глобально, так і на національному рівнях.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Існуючі дослідження широко висвітлюють волатильність товарних ринків та вплив геополітичних подій. Класичні роботи Грея (1966), Воркінга (1970), Пека (1985) та Телсера (1981) заклали основу розуміння економічної функції ф'ючерсних ринків у хеджуванні цін-ових ризиків та забезпеченні ліквідності. Надалі дослідники зосередилися на впливі фінансової інтеграції та монетарної політики на волатильність цін сировинних товарів [4; 5; 6; 7]. Зокрема, встановлено зв'язок між глобальною ліквідністю та коливаннями цін на біржові товари, а також вплив світових процентних ставок на динаміку товарних ринків [6].

Втім, залишається недостатньо дослідженим вплив тривалих геополітичних шоків (таких як повномасштабна війна в Україні) на волатильність організованих товарних ринків. Наявні моделі волатильності мають обмеження за умов екстремальних шоків, а традиційні підходи виявляються недостатніми для пояснення явища "надмірної волатильності". Більшість робіт зосереджуються на короткострокових потрясіннях або не враховують унікального українського контексту, який характеризується швидкою адаптацією, інтенсивною цифровізацією та прагненням до євроінтеграції під час затяжного конфлікту. Ця прогалина в знаннях обмежує здатність розробляти адекватні та стійкі політики для країн, що переживають подібні потрясіння [8].

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Мета дослідження — провести порівняльний аналіз впливу геополітичних шоків на волатильність організованих товарних ринків на глобальному та українському

Таблиця 1. Ключові чинники впливу на волатильність товарних ринків

№ з/п	Чинники впливу	Вплив та характеристика чинника
1.	Попит і пропозиція	Дисбаланси між попитом та пропозицією викликають коливання цін: дефіцит товару веде до зростання цін, надлишок – до їх падіння
2.	Витрати виробництва	Зростання вартості ресурсів (енергії, сировини, праці, логістики) збільшує кінцеві ціни товарів
3.	Державна політика	Субсидії, тарифи, квоти, екологічні регуляції та обмеження спекуляції можуть штучно впливати на ціни і динаміку ринку
4.	Ринкові спекуляції	Дії спекулянтів, що торгують з огляду на очікування цінкових змін, здатні спричиняти різкі цінкові коливання та цінні "бульбашки"
5.	Погодні та стихійні лиха	Неврожаї через посухи, повені, інші катаклізми зменшують пропозицію аграрних товарів, викликаючи стрибки цін
6.	Геополітичні події	Конфлікти, страйки, ембарго, санкції обмежують доступність товарів і порушують постачання, що також провокує волатильність
7.	Конкуренція та альтернативи	Поява нових виробників чи альтернативних матеріалів змінює структуру ринку: здешевлення замінників знижує ціни на базові товари тощо

Джерело: сформовано на основі [4; 5; 6; 7; 8].

рівнях, виявивши спільні та відмінні риси реакції ринків, та розробити рекомендації щодо підвищення їх стійкості. Для досягнення мети поставлено такі завдання: систематизувати теоретичні підходи до розуміння волатильності товарних ринків та впливу геополітичних чинників; проаналізувати механізми передачі геополітичних шоків на ціни та волатильність ключових товарів (енергоносії, зерно, метали) на глобальному рівні; оцінити специфіку впливу повномасштабної війни в Україні на волатильність українських організованих товарних ринків, включаючи логістичні, інституційні та регуляторні аспекти; виявити спільні та відмінні риси у реакції глобальних та українських ринків на геополітичні шоки; розробити практичні рекомендації для підвищення стійкості організованих товарних ринків України до геополітичних шоків.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Волатильністю товарного ринку є міра варіативності цін у часі, яку традиційно визначають як стандартне відхилення логарифмічних зміни цін за певний період, перераховане до річних значень. Такий *ex-post* підхід дозволяє кількісно оцінити вже відбувшися коливання, які вже відбулися. Натомість для учасників ринку критичнішою є *ex-ante* невизначеність, а саме неможливість точно передбачити майбутні ціни, тобто очікувані (імпліцитні) коливання [9]. Ця невизначеність породжує ризики, пов'язані з непередбачуваними результатами.

На розвиток товарних ринків впливає сукупність взаємопов'язаних чинників (табл. 1), взаємодія яких зумовлює високу волатильність і ускладнює довгострокове прогнозування цін.

Глобальні товарні ф'ючерсні біржі в контексті пом'якшення впливу геополітичних шоків виконують дві ключові функції: хеджування ризиків та забезпечення цінової прозорості [10].

Щодо хеджування, то ф'ючерси та опціони дозволяють виробникам, трейдерам і переробникам зафіксувати майбутні ціни реалізації/закупівлі товару, захи-

щаючись від небажаних цінкових коливань. Таким чином, учасники можуть планувати діяльність більш впевнено, зменшуючи ризики, наприклад, фермери страхують ціну врожаю, трейдери — маржу тощо. Деривативи фактично перерозподіляють ризики від хеджерів до спекулянтів, які готові їх прийняти заради потенційного прибутку [9].

З точки зору інформаційної прозорості важливо відмітити, що ф'ючерсні ціни відображають колективні очікування широкого кола учасників ринку щодо майбутніх умов попиту і пропозиції. Біржові торги агрегують розрізнену інформацію і швидко "проявляють" її у цінах. Це сприяє більш раціональному управлінню запасами та виробництвом, знижуючи волатильність у міжсезонний період. Досвід заборони торгівлі ф'ючерсами на цибулю у США (1950-ті роки) показав, що відсутність ф'ючерсного ринку призводила до різкішого дефіциту і цінкових стрибків, оскільки зникла можливість страхування та перенесення запасів на майбутнє [10].

Геополітичні події виступають зовнішніми шоками для товарних ринків, які можна проаналізувати крізь кілька теоретичних призм.

По-перше, шоки пропозиції та попиту. Конфлікти, ембарго, санкції або стихійні лиха різко скорочують пропозицію товарів, порушуючи виробництво чи логістику, що веде до цінкових стрибків, як це сталося через блокування українських портів і зрив експорту зерна у 2022 р. [1; 2]. З іншого боку, геополітична невизначеність або глобальні кризи, наприклад, рецесія 2020 р. через COVID-19, викликають падіння попиту і, відповідно, цін на товари. Взаємодія попиту і пропозиційних шоків формує складну, нерідко нелінійну динаміку цін.

По-друге, теорії ризику та невизначеності. Ще Дж. М. Кейнс (1942) наголошував на інгерентній нестабільності сировинних ринків, пов'язаній із неможливістю достатнього зберігання надлишків та високими витратами на запаси. Він пропонував створювати міжнародні буферні запаси для стабілізації цін. Пізніші дослідження, зокрема Я. Дехна, акцентують, що для економічно-

го зростання шкідливі не стільки самі коливання цін, скільки їх непередбачуваність. Негативні несподівані ек-анте шоки цін на сировину суттєво гальмують економічне зростання, тоді як ек-пост волатильність без значної невизначеності не має настільки згубного ефекту [11]. Отже, політика стабілізації має фокусуватися на зниженні непередбачуваності, а не лише на згладжуванні зафіксованих коливань.

По-третє, "пастка сировинної залежності". Країни, чия економіка залежить від експорту кількох сировинних товарів (Commodity-Dependent Developing Countries, CDDC), потрапляють у порочне коло: висока волатильність та невизначеність цін ускладнюють планування, гальмують інвестиції та диверсифікацію, посилюючи довгострокову залежність від сировини. За даними ЮНКТАД, кількість таких країн зростала і на 2013 р. досягла 94, з них 45 — в Африці, що підкреслює глобальну актуальність проблеми [11].

По-четверте, відмінність геополітичних шоків. Геополітичні потрясіння часто відрізняються від "нормальних" економічних циклів раптовістю, непередбачуваністю та нелінійними наслідками. Вони різко підвищують невизначеність, спонукаючи бізнес і домогосподарства до обережної поведінки, стримуючи споживання та інвестиції [8]. Наслідки можуть бути асиметричними: наприклад, стрибок цін на трудомісткі аграрні товари здатен послабити конфлікти через зростання доходів фермерів, тоді як подорожчання капіталомісткої нафти часто провокує нові конфлікти [12]. Багато ефектів можуть виявитися незворотними, наприклад, руйнування інфраструктури, втрата виробничого потенціалу. Через комплексність впливу геополітичних шоків постає потреба розробки нових методичних підходів до аналізу волатильності, що враховували б глибоку невизначеність, асиметричність та незворотність наслідків [8]. Ринкові інституції значно впливають на структурну волатильність. Йдеться про розвиток організованих товарних бірж, впровадження програм цінової стабілізації та перехід від державного регулювання до ринкових механізмів.

По-п'яте, роль організованих бірж. Функціонування бірж сприяє стандартизації контрактів (за кількістю, якістю, строками поставки), що підвищує ліквідність ринку і залучає ширше коло продавців та покупців. Біржовий кліринг гарантує виконання угод, знижуючи контрагентський ризик. Прозорість біржової інформації у частині цін, обсягів торгів, запасів тощо, забезпечує більш справедливе ціноутворення і робить сектор привабливішим для банківського кредитування, а біржові котирування можуть використовуватися для оцінки застави [13].

По-шосте, міжнародні й національні стабілізаційні механізми. У ХХ ст. діяли міжнародні товарні угоди, що намагалися регулювати ціни через експортні квоти, інтервенційні запаси та цінові коридори. На національних рівнях найчастіше застосовувалися механізми створення стабілізаційних фондів для гарантування доходів фермерів тощо. Проте вже під час глобальної рецесії 1980-х ці механізми виявилися неспроможними протидіяти затяжному падінню сировинних цін та його наслідкам [14]. Зростаюча фінансова глобалізація і лібералізація торгівлі зменшили ефективність ізолюваних

стабілізаційних схем. На зміну директивним заходам прийшли ринкові інструменти — ф'ючерсні контракти, страхування тощо, які вважаються більш гнучкими та ефективними для управління доходами від сировини [15; 16].

По-сьоме, обмеження ринкових інструментів у країнах, що розвиваються. Впровадження ф'ючерсних бірж у менш розвинених економіках стикається з низкою проблем: браком доступу виробників до кредитів для маржинальних вимог, слабкою фінансовою інфраструктурою, нестачею кваліфікованих кадрів, недовірою учасників до нових інструментів [4; 17]. Успішний розвиток ф'ючерсного ринку потребує спочатку дієвого спотового ринку, розвинутої транспортної та інформаційної інфраструктури, надійної банківської системи [18; 19]. Таким чином, хоча ринкові механізми показали свою ефективність у згладжуванні волатильності, інституційні та структурні обмеження у країнах, що розвиваються, не дозволяють повністю їх реалізувати. Необхідна підтримка держави та донорів у подоланні цих бар'єрів, а також заходи проти можливих зловживань (маніпуляцій) на нерозвинених ринках [20].

Глобальні товарні ринки зазнали двох масштабних потрясінь: пандемії COVID-19 та повномасштабної війни в Україні. У 2020 р. пандемія спричинила різке зниження попиту на енергоносії та сировину, зокрема ціна на нафту впала до історичних мінімумів. Жорсткі карантинні обмеження зупинили виробництва і транспорт, викликавши надлишок ресурсів на ринку. Втім, вже у 2021 р. ціни різко зросли — як результат відновлення попиту і обмеженої пропозиції, яка супроводжувалася скороченням інвестицій у видобуток, та виникненням логістичних "вузьких місць". Так виник бум цін на сировину початку 2020-х.

У 2022 р. війна росії проти України спричинила нову хвилю потрясінь на ринках. Насамперед постраждала торгівля енергоносіями: ЄС та інші країни ввели ембарго і санкції проти російської нафти та газу, що перебудувало глобальні енергетичні потоки. Ціни на нафту та газ стрімко зросли, підштовхнувши інфляцію в усьому світі. Одночасно заблокування українських чорноморських портів практично зупинило експорт зерна та олійних культур з одного з найбільших світових постачальників [1; 2]. Це призвело до дефіциту продовольства на світовому ринку і рекордного зростання цін на пшеницю, кукурудзу, соняшникову олію. Подорожчання енергоносіїв збільшило собівартість агропромисловства через зростання цін на добрива та паливе, підсилюючи глобальний інфляційний тиск [2]. Уряди багатьох країн вимушені були реагувати екстремними заходами (субсидії, експортні обмеження), щоб стримати внутрішні ціни.

Геополітичний шок передається по товарних ринках через декілька каналів. По-перше, збої в ланцюгах постачання: війна в Україні призвела до перенаправлення торгівлі з морських шляхів на дорожчі наземні, що збільшило логістичні витрати і час доставки [1; 2]. Обмежена пропускна спроможність альтернативних маршрутів, наприклад, залізниць через ЄС, стала "пляшковим горлом". По-друге, торгові санкції та заборони змінили традиційні моделі торгівлі, формуючи нові логістичні ланцюги — збільшився, наприклад, російський експорт на-

фти до Азії замість Європи. Це підвищило загальні витрати на транспортування та страхування вантажів. По-третє, фінансовий та інфляційний канал: стрибки цін на сировину через шок посилили інфляцію, що спонукало провідні центральні банки до жорсткішої монетарної політики. Підвищення ставок, у свою чергу, охолодило попит на товари та фінансування торговельних операцій [7]. Таким чином, геополітичний шок мав мультиплікативний ефект через взаємопов'язаність ринків та політик.

Поточні геополітичні шоки мають певні паралелі з нафтовими кризами 1973 та 1979 років, коли ембарго ОПЕК викликало різке підвищення цін на нафту та глобальну стагфляцію. Однак сучасна ситуація складніша: одночасно діють декілька різних шоків — пандемія, війна, кліматичні екстрими, а світова економіка більш інтегрована та фінансіалізована. Якщо в 1970-х проблема була переважно в пропозиції нафти, то нині маємо справу і з порушеннями логістики, і з інвестиційними пересторогами, і з політичними ризиками. Це значно ускладнює диференціацію природи шоків і вибір адекватної відповіді для розробки відповідних політик [6;7].

Повномасштабна війна 2022 р. має для України безпрецедентні економічні наслідки, які відображаються і на функціонуванні організованих товарних ринків, серед яких доцільно виокремити такі.

По-перше, логістичні бар'єри. Блокада чорноморських портів (Одеса, Чорноморськ тощо) практично відрізала українських експортерів від традиційних каналів збуту зерна, руди, металів. Торговельні потоки вимушено переорієнтувалися на західні сухопутні шляхи, що спричинило їх перевантаження: утворилися багатокілометрові черги на прикордонних переходах, вартість фрахту вагонів та автоцистерн зросла в рази [1; 2]. Недостатня пропускна спроможність інфраструктури сусідніх з Україною країн ЄС через дефіцит перевалочних потужностей, відмінність колії тощо, посилює проблему. Додатковий ризик — загроза нападів РФ на цивільні судна в Чорному морі — стримує приватних перевізників і страхові компанії від роботи з українським експортом [2]. Усе це зменшує доходи українських виробників і підвищує волатильність цін всередині країни через неможливість вивезти надлишки продукції.

По-друге, інституційні та регуляторні зміни. Попри війну, Україна продовжила реформи товарного ринку. В липні 2021 р. набув чинності Закон "Про ринки капіталу та організованих товарних ринків", який встановив сучасні правила функціонування біржового ринку відповідно до європейських норм. НКЦПФР стала регулятором як фінансових, так і товарних бірж. З понад 500 зареєстрованих раніше товарних бірж ліцензії отримали лише 4, зокрема Українська енергетична біржа та Українська універсальна біржа [21]. Таким чином, відбувається консолідація біржового простору та підвищення прозорості торгів. Паралельно Україна виконує зобов'язання щодо гармонізації законодавства з *acquis* ЄС: імплементуються норми MiFID II, EMIR та інших актів, необхідних для інтеграції у європейський фінансовий простір [22]. Цей процес складний, адже вимагає перекладу значних обсягів нормативних документів, навчання фахівців та адаптації бізнес-процесів. Проте гармонізація правил гри має стратегічне значення для підвищення довіри інвесторів і контрагентів.

По-третє, роль державних органів. У нових умовах критично зросла роль координації між державними органами. НКЦПФР, Міністерство аграрної політики, Міненерго та інші відомства вимушені тісно співпрацювати для вирішення проблем функціонування ринків (логістика, експортні квоти, цінове регулювання) [24]. Влада також активно взаємодіє з міжнародними партнерами (ЄС, Світовий банк, МВФ) щодо фінансової підтримки та відкриття нових експортних "коридорів солідарності". Загалом війна стимулювала прискорену цифровізацію торговельних процесів: українські біржі перейшли на електронні аукціони, УЕБ впровадила верифікацію учасників через державний мобільний додаток "Дія". Ці інновації стали вимушеною відповіддю на виклики воєнного часу і водночас підвищили ефективність та прозорість ринку.

По-четверте, економічні наслідки та ризики. Зовнішньоторговельний обіг України різко скоротився у 2022 р., хоча за рахунок падіння імпорту торговельне сальдо навіть покращилося. Частка ЄС в українському експорті зросла з 47,1% у 2021 р. до 62,7% у 2023 р., що свідчить про успішну переорієнтацію на європейський ринок. Водночас абсолютні обсяги експорту зменшилися, особливо для металургії. Агроекспорт постраждав менше завдяки пріоритетності "зернового коридору", але структура змінюється — частка сировини знижується на користь продукції з вищою доданою вартістю (олії, шроти тощо). На внутрішньому ринку загрозою стало зростання тінізації аграрної торгівлі: через податкові пільги та валютні обмеження багато угод з зерном перемістилися в "тінь" (розрахунки готівкою, контрабанда), що негативно впливає на прозорість ринку та доходи бюджету [25]. Також суттєво впали інвестиції — бізнес відкладає проєкти через високу невизначеність і ризики руйнування активів, що позначається на майбутніх перспективах галузі [3].

По-п'яте, диджиталізація та нові технології. Українські біржі використали воєнний період для прискореного впровадження сучасних ІТ-рішень. Перехід на електронні торги, дистанційну акредитацію учасників, використання технологій блокчейн та Big Data дозволяють забезпечувати безперервність торгів навіть під час повітряних тривог та атак [26]. Крім того, регулятор та освітні установи розпочали програми підвищення фінансової грамотності учасників ринку деривативів — адже дослідження показують великий інтерес аграріїв до знань про хеджування (близько 74% виробників зерна висловили бажання навчатися цьому) [27]. Розвиток людського капіталу та довіри до біржових механізмів стане основою для післявоєнного відродження ринків.

Порівняльний аналіз реакції глобальних vs українських ринків показав наявність як спільних рис, так і відмінностей. До перших слід віднести той факт, що і глобальні, і українські товарні ринки у відповідь на геополітичні шоки демонструють підвищення волатильності цін на ключові товари (енергоносії, продовольство, метали) як результат порушення балансу попиту/пропозиції та загального зростання невизначеності [6]. Обидва рівні відчули збої в ланцюгах постачання, викликані транспортними обмеженнями та логістичними проблемами [1; 2]. Наслідком стала потреба швидкої адаптації: пошуку альтернативних постачальників чи ринків збу-

Таблиця 2. Напрями підвищення стійкості організованих товарних ринків України до геополітичних шоків

№ з/п	Напрямок	Завдання в межах напрямку
1.	Модернізація ринкової інфраструктури	Розвивати альтернативні логістичні маршрути (залізниця, річкові порти), модернізувати прикордонні переходи з ЄС для зменшення залежності від морського експорту та підвищення пропускної спроможності [1]. Інвестувати у сучасні потужності зберігання (елеватори, склади) та запровадити системи складських свідоцтв, щоб забезпечити гнучкість постачання навіть за блокування основних шляхів.
2.	Цифрова трансформація	Розширювати впровадження електронних платформ торгів, інтегрувати інноваційні технології (блокчейн для прозорості угод, Big Data для аналітики), щоб підвищити ефективність та безпеку торгівлі [28]. Це особливо важливо в умовах потенційних перебоїв (воєнні ризики, карантини), адже цифрові біржі здатні працювати без фізичної інфраструктури.
3.	Прискорення регуляторної гармонізації	Системно імплементувати норми ЄС (MiFID II, EMIR тощо) для створення прогнозованого правового середовища відповідно до міжнародних стандартів [22]. Посилити спроможність регулятора (НКЦПФР) здійснювати нагляд за товарними біржами, запобігати маніпуляціям та інсайдерській торгівлі [29]. Продовжити практику залучення міжнародних експертів і технічної допомоги ЄС у цій сфері.
4.	Поглиблення міжвідомчої співпраці	Забезпечити ефективну координацію між НКЦПФР, Мінагрополітики, Міненерго, Мінінфраструктури та іншими органами для комплексного розвитку товарних ринків, наприклад, узгодження експортної політики, заходів підтримки виробників та біржового ринку [24].
5.	Підвищення фінансової грамотності та залученості учасників	Організувати цільові освітні програми для аграріїв та підприємств щодо використання деривативів та управління ризиками. Сприяти розвитку консалтингових послуг у сфері біржової торгівлі, роз'яснювати переваги хеджування, щоб розширити коло учасників ліцензованих бірж і підвищити ліквідність ринку.
6.	Боротьба з тінізацією та стимулювання конкуренції	Впровадити стимули для виходу "сірих" угод на біржовий ринок, наприклад, податкові пільги для біржових контрактів, жорсткий контроль за готівковими операціями [30]. Створювати умови для залучення нових гравців на біржі через спрощення доступу для МСП, аграрних кооперативів, що збільшить ліквідність і знизить ризики маніпуляцій.
7.	Стратегічна диверсифікація	Підтримувати політику розширення номенклатури експорту – від сировинних товарів до продукції з вищою доданою вартістю. Розвиток переробних галузей в агросекторі та металургії зменшить вразливість до коливань цін на сировину та збільшить стабільність експортних надходжень.

Джерело: сформовано на основі [1; 22; 24; 28; 30].

ту, запровадження енергозберігаючих або цифрових технологій, перегляду бізнес-моделей. В обох випадках геополітичні шоки спричинили відчутний інфляційний тиск, що вдарило по споживачах та вимагало втручання урядів, як у країнах ЄС, що субсидували енергоносії у 2022 р., так і в Україні, яка запровадила регулювання цін на соціальні продукти [7]. Також і глобально, і в Україні шоки стали імпульсом для інновацій: світові компанії переосмислюють стратегії постачання ("friendshoring"), а українські — впроваджують електронні аукціони, онлайн-інструменти тощо.

Відмінності обумовлені тим, що масштаб впливу шоку на Україну незрівнянно більший через пряму воєнну дію: зруйнована інфраструктура, окупація територій, втрата виробничих потужностей. Тоді як глобальні ринки відчували зростання цін та перебої, український ринок пережив фізичне зменшення обсягів виробництва і торгівлі (експорт зерна 2022 р. впав на ~30%, металургії — на ~70%). Українські учасники вимушені були за місяця здійснити трансформації, які

в мирний час тривали б роками, зокрема перенаправлення експорту, освоєння деривативів тощо. На глобальному рівні адаптація розподілена між багатьма країнами і секторами, тому менш інтенсивна. Інша відмінність — роль держави: в Україні вона стала ключовим гравцем у підтримці ринків (від налагодження "логістичних коридорів" до пошуку міжнародної допомоги), тоді як на зрілих глобальних ринках держава опосередковано впливала через координацію санкцій, виділення стратегічних резервів тощо [21]. Нарешті, українські ринки, переживаючи шок "зсередини", продемонстрували унікальний досвід швидкої трансформації — цифровізація і правове наближення до ЄС відбулися навіть в умовах війни, закладаючи основу для післявоєнного розвитку.

Реалізація цих заходів дозволить Україні ефективніше протистояти майбутнім геополітичним шокам та посилить позиції на світових товарних ринках, забезпечуючи стійкий економічний розвиток і продовольчу безпеку.

ВИСНОВКИ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Геополітичні шоки, такі як пандемія COVID-19 та війна в Україні суттєво впливають на волатильність організованих товарних ринків у світі. Вони висвітлили глибоку взаємозалежність глобальних ланцюгів постачання, спричинивши значні коливання цін на енергоносії, продовольство та метали і підсилюючи інфляційний тиск. Для України наслідки цих шоків є особливо гострими — порушено логістику експорту, змінено торговельні потоки, зросли інвестиційні ризики.

Дослідження підтвердило, що ключовим фактором волатильності є саме ех-анте невизначеність (непередбачуваність), а не лише самі коливання цін ех-пост. Традиційні механізми стабілізації, такі як міжнародні товарні угоди, стабфонди, виявилися малоефективними за екстремальних довгострокових шоків. Натомість ринкові інструменти, такі як ф'ючерси та опціони показали кращу ефективність у хеджуванні ризиків і ціноутворенні, проте повноцінне їх використання у країнах, що розвиваються, в т.ч. в Україні, обмежене недостатнім доступом до фінансування та слабкою інфраструктурою.

Українські організовані товарні ринки продемонстрували високу адаптивність в умовах війни, здійснивши законодавчі реформи, ліцензування бірж та цифровізацію торгівлі. Однак вони зіткнулися з унікальними викликами: блокуванням портів, зростанням тіньового сегменту та низьким рівнем обізнаності учасників щодо сучасних біржових інструментів. Гармонізація українського біржового законодавства з європейським є критичною для інтеграції в глобальні ринки, хоча потребує значних ресурсів та часу.

Література:

1. RAU. Сучасний стан експорту зернових з України: ключові ринки та виклики 2025 року. RAU.ua. 2024. URL: <https://rau.ua/advertising-experience-uk/suchasniy-stan-eksportu-zernovih-z-ukraini-kluchovi-rinki-ta-vikliki-2025-roku/> (дата звернення: 19.01.2024).
2. AgroPortal.ua. Логістичні бар'єри та співпраця: про ситуацію в зерновому бізнесі розповідає гравець ринку. AgroPortal.ua. 2023. URL: <https://agroportal.ua/publishing/lichnyi-vzglyad/logistichni-bar-yeri-ta-spiivpracya-pro-situaciyu-v-zernovomu-biznesi-rozpo-vidaye-graves-rinku> (дата звернення: 02.02.2025).
3. Кнейслер О. В., Квасовський О. Р., Костецький В. В., Кнейслер Е. Г. Вплив воєнних ризиків на фінансову безпеку суб'єктів господарювання. Інвестиції: практика та досвід. 2025. № 1. С. 37—42.
4. Frankel J. The effect of monetary policy on real commodity prices. In: Asset Prices and Monetary Policy. 2006. URL: <http://ageconsearch.umn.edu/record/117044/files/1467-8489.00077.pdf> (дата звернення: 27.03.2025).
5. Working H. Economic functions of futures markets. In: Abbott, C. and Makeham, J. (eds.), The Economics of Futures Trading. Washington, D.C.: American Enterprise Institute, 1970. С. 1—32. URL: <https://ideas.repec.org/b/aei/rpbook/968570.html> (дата звернення: 12.02.2025).
6. Xiong W. Discussion of "Financialization of commodity markets" (Jackson Hole Seminar). Princeton Univ., 2012. URL: <https://wxiong.mycpanel.princeton.edu/papers/Jackson-discussion.pdf> (дата звернення: 01.05.2025).
7. IEO IMF Virtual Seminar (2021), "Will Inflation Return? Global Factors", URL: <https://ieo.imf.org/en/Seminars/Past/will-inflation-return-from-the-dead> (дата звернення: 11.04.2025).
8. European Central Bank (2023), "Geopolitical risk and commodity prices", ECB Working Paper, No. 2972, URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwp/ecb.wp2972~6da32f928b.en.pdf> (дата звернення: 27.04.2025).
9. НКЦПФР. Фінграмотність: простою мовою про цінні папери (деривативи). URL: <https://www.nssmc.gov.ua/finhramotnist-prostoiu-movoiu-pro-tsinni-papery-shcho-take-deryvatyvnii-instrumenty/> (дата звернення: 18.05.2025).
10. Cox C. Futures trading and market information. Journal of Political Economy. 1976. Vol. 84, no. 6. P. 1215—1237. URL: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/pdfplus/10.1086/260509> (дата звернення: 08.04.2025).
11. Keynes J.M. The international control of raw materials. Manchester Guardian Commercial. 1942. URL: <https://ideas.repec.org/a/fle/journal/v51y2017i1p149-176.html> (дата звернення: 24.06.2025).
12. Sarris A. Commodity price volatility, conflict and development. AREthesis Conference Paper. 2013. URL: https://agriregionieuropa.univpm.it/PS1_Sarris.pdf (дата звернення: 22.05.2025).
13. Бережний Я. Щодо пріоритетів удосконалення регуляторних механізмів функціонування товарних ринків в Україні. Аналітична записка НІСД. 2017. URL: <https://www.niss.gov.ua/articles/2590/> (дата звернення: 14.02.2025).
14. Gilbert C. L. Commodity speculation and commodity investment. CIFREM and Department of Economics, University of Trento; Department of Economics, Birkbeck College, University of London. 2007. URL: https://www.researchgate.net/publication/23637540_Commodity_Speculation_and_Commodity_Investment (дата звернення: 06.03.2025).
15. Ільїн А. Нові правила гри на ринках капіталу і товарних ринках. Цифрова незалежність. 2021. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/arsen-ilin-novi-pravyla-hry-na-rynakh-kapitalu-i-tovarnykh-rynakh/> (дата звернення: 09.03.2025).
16. Fakhri M. Chapter-38: International Commodity Agreements. In: Law 2021 (ed.), 2021, pp. 143—146. DOI: <https://doi.org/10.4337/9781788117975.00043>.
17. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). Multi-commodity exchange viability in developing countries. Discussion Paper No. 192. 2009. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/osgdp20094_en.pdf (дата звернення: 09.03.2025).
18. Ngmenipuo M. I., Issah O. Developing an organized commodity exchange in Ghana: prospects. Journal of Economic & Financial Studies. 2015. Vol. 3, No. 2. P. 41—54. URL: <https://www.researchgate.net/publication/318286697> (дата звернення: 01.05.2025).

19. Pirrong C. Commodity exchanges and market development. CORE Discussion Paper. 2012. URL: <https://www.core.ac.uk/download/pdf/9305819.pdf> (дата звернення: 23.04.2025).

20. Irwin S., Sanders D. Financialization and structural change in commodity futures markets. *Journal of Agricultural & Applied Economics*. 2012. Vol. 44, No. 3. P. 371—396. URL: <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-agricultural-and-applied-economics/article/financialization-and-structural-change-in-commodity-futures-markets/3879A7E5C3FE6B3F3B2-A9E805C75DAF6> (дата звернення: 18.02.2025).

21. НКЦПФР. Біржовий ринок агропродукції: перспективи. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. 2023. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/birzhoviy-rynok-zerna-iak-instrument-stabilnosti-dlia-aharnoho-sektoru/> (дата звернення: 14.03.2025).

22. Скорик М. О., Даниленко С. В. Євроінтеграція як рушій економічних змін в Україні під час війни. *Бізнес Інформ*. 2025. №3. С. 41—47. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-3-41-47>.

23. Sayenko Kharenko. Реформа ринку деривативів і запровадження MiFID II в Україні. *sk.ua*. URL: <https://sk.ua/uk/reforma-rinku-derivativ-i-zaprovadz/> (дата звернення: 08.07.2025).

24. Ільїн А. "Ми реально боремося за те, щоб біржовий ринок агро існував". Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. 2024. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/my-realno-boremosia-za-te-shchob-birzhoviy-rynok-ahro-isnuvav-chlen-nktspr-ilin/> (дата звернення: 04.07.2025).

25. Thanh BD, Diep NV, Tram NHM (2024) Impacts of financial development and green trade on the shadow economy: An insight of eagle countries using Bayesian approaches. *PLoS ONE* 19(5): e0303135. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0303135>.

26. Прокопеч Л. В., Кицяк В. І. Розвиток електронної біржової торгівлі в Україні. *Ефективна економіка*. 2022. № 5. DOI: 10.32702/2307-2105-2022.5.9026.

27. Ніколайчук О. Розвиток біржової торгівлі: сучасний стан та перспективи. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2022. № 6, Т. 2. С. 13—19. [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(2\)-2](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(2)-2).

28. НКЦПФР. Цифровізація товарних ринків триває. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. 2022. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/tsifrovizatsiia-tovarnykh-rynkviv-tryvaie/> (дата звернення: 14.03.2025).

29. НКЦПФР. Корпоративне управління: нагляд ради для професійних учасників. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/korporativne-upravlinnia-profesiini-uchasnyky-povynni-stvoryty-nahliadovi-radi-z-pochatku-novoho-roku/> (дата звернення: 12.04.2025).

30. Economic impacts of conflict on commodity markets. *PLOS ONE*. 2023. URL: <https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0323747> (дата звернення: 03.05.2025).

References:

1. RAU (2024), "Current status of grain exports from Ukraine: key markets and challenges in 2025", available at: <https://rau.ua/advertising-experience-uk/suchasnyj>

stan-eksportu-zernovih-z-ukraini-kljuchovi-rinki-ta-vikliki-2025-roku/ (Accessed 10 Aug 2025).

2. AgroPortal (2023), "Logistic barriers and cooperation: a market player talks about the situation in the grain business", available at: <https://agroportal.ua/publishing/lichnyi-vzglyad/logistichni-bar-yeri-ta-spivpracya-pro-situaciyu-v-zernovomu-biznesi-rozpovidaye-gravec-rinku> (Accessed 10 Aug 2025).

3. Knejsler, O.V. Kvasovs'kyj, O.R. Kostets'kyj, V.V. and Knejsler, E.H. (2025), "Impact of military risks on the financial security of economic entities", *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 1, pp. 37—42.

4. Frankel, J. (2006), "The effect of monetary policy on real commodity prices", *Asset Prices and Monetary Policy*. available at: <http://ageconsearch.umn.edu/record/117044/files/1467-8489.00077.pdf> (Accessed 10 Aug 2025).

5. Working, H. (1970), "Economic functions of futures markets", *The Economics of Futures Trading*, American Enterprise Institute, Washington, D.C., pp. 1—32, available at: <https://ideas.repec.org/b/aei/rpbook/968570.html> (Accessed 10 Aug 2025)

6. Xiong, W. (2012), "Discussion of "Financialization of commodity markets" (Jackson Hole Seminar)", Princeton Univ., available at: <https://wxiong.mycpanel.princeton.edu/papers/Jackson-discussion.pdf> (Accessed 10 Aug 2025).

7. IEO IMF Virtual Seminar (2021), "Will Inflation Return? Global Factors", available at: <https://ieo.imf.org/en/Seminars/Past/will-inflation-return-from-the-dead> (Accessed 10 Aug 2025).

8. European Central Bank (2023), "Geopolitical risk and commodity prices", ECB Working Paper, No. 2972, available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2972~6da32f928b.en.pdf> (Accessed 10 Aug 2025).

9. NSSMC (2023), "Financial literacy: Plain language about securities. What are derivative instruments?", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/finhamotnist-prostoiu-movoju-pro-tsinni-papery-shcho-take-derivatyvni-instrumenty/> (Accessed 10 Aug 2025).

10. Cox, C. (1976), "Futures trading and market information", *Journal of Political Economy*, Vol. 84, no. 6, pp. 1215—1237 available at: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/pdfplus/10.1086/260509> (Accessed 10 Aug 2025).

11. Keynes, J.M. (1942), "The international control of raw materials", *Manchester Guardian Commercial*, available at: <https://ideas.repec.org/a/fle/journal/v51y2017i1p149-176.html> (Accessed 10 Aug 2025).

12. Sarris, A. (2013), "Commodity price volatility, conflict and development", *AREthesis Conference Paper*, available at: https://agrireregionieuropa.univpm.it/PS1_Sarris.pdf (Accessed 22.05.2025).

13. Bereznyj, Ya. (2017), "On the priorities for improving regulatory mechanisms for the functioning of commodity markets in Ukraine", *NISS*, available at: <https://www.niss.gov.ua/articles/2590/> (Accessed 10 Aug 2025).

14. Gilbert, C.L. (2007), "Commodity speculation and commodity investment", *CIFREM and Department of Economics, University of Trento; Department of*

Economics, Birkbeck College, University of London, available at: https://www.researchgate.net/publication/23637540_Commodity_Speculation_and_Commodity_Investment (Accessed 10 Aug 2025).

15. Il'in, A. (2021), "New rules of the game in capital and commodity markets", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/arsen-ilin-novi-pravyla-hry-narynkakh-kapitalu-i-tovarnykh-rynkh> (Accessed 10 Aug 2025).

16. Fakhri, M. (2021), "Chapter-38: International Commodity Agreements", Law, pp. 143—146. DOI: <https://doi.org/10.4337/9781788117975.00043>.

17. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2009), "Multi-commodity exchange viability in developing countries", Discussion Paper No. 192, available at: https://unctad.org/system/files/official-document/osgdp20094_en.pdf (Accessed 10 Aug 2025).

18. Ngmenipuo, M.I. and Issah, O. (2015), "Developing an organized commodity exchange in Ghana: prospects", Journal of Economic & Financial Studies, Vol. 3, No. 2, pp. 41—54 available at: <https://www.researchgate.net/publication/318286697> (Accessed 10 Aug 2025).

19. Pirrong, C. (2012), "Commodity exchanges and market development", CORE Discussion Paper, available at: <https://www.core.ac.uk/download/pdf/930-5819.pdf> (Accessed 10 Aug 2025).

20. Irwin, S. and Sanders, D. (2012), "Financialization and structural change in commodity futures markets", Journal of Agricultural & Applied Economics, Vol. 44, No. 3, pp. 371—396, available at: <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-agricultural-and-applied-economics/article/financialization-and-structural-change-in-commodity-futures-markets/3879A7E5C3FE6B3F3B2A9E805C75DAF6> (Accessed 10 Aug 2025).

21. NSSMC (2023), "Agricultural products exchange market: prospects", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/birzhovyi-rynok-zerna-iak-instrument-stabilnosti-dlia-aharnoho-sektoru/> (Accessed 10 Aug 2025).

22. Skoryk, M.O. and Danylenko, S.V. (2025), "European integration as a driver of economic changes in Ukraine during the war", Biznes Inform, vol. 3, pp. 41—47. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-3-41-47>.

23. sk.ua (2025), "Derivatives market reform and the introduction of MiFIDII in Ukraine", available at: <https://sk.ua/uk/reforma-rinku-derivativ-i-zaprovadz/> (Accessed 10 Aug 2025).

24. Il'in, A. (2024), "We are really fighting for the existence of the agro exchange market — Arsen Ilin, Commissioner", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/my-realno-boremosia-za-te-shchob-birzhovyi-rynok-ahro-isnuvav-chlen-nktspr-ilin/> (Accessed 10 Aug 2025).

25. Thanh, BD, Diep, NV and Tram, NHM (2024), "Impacts of financial development and green trade on the shadow economy: An insight of eagle countries using Bayesian approaches", PLoS ONE, vol. 19(5): e0303135. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0303135>.

26. Prokopets', L.V. and Kyfiak, V.I. (2022), "Development of electronic exchange trading in Ukraine", Efektyvna ekonomika, vol. 5. DOI: 10.32702/2307-2105-2022.5.9026.

27. Nikolajchuk, O. (2022), "Development of exchange trading: current status and prospects", Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu. Ekonomichni nauky, vol. 6, no. 2, pp. 13—19. [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(2\)-2](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(2)-2).

28. NSSMC (2022), "Digitalization of commodity markets continues", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/tsifrovizatsiia-tovarnykh-rynkhiv-tryvaie/> (Accessed 10 Aug 2025).

29. NSSMC (2025), "Corporate governance: supervisory boards for professional participants", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/korporatyvne-upravlinnia-profesiini-uchasnyky-povynni-stvoryty-nahliadovi-radi-z-pochatku-novoho-roku/> (Accessed 10 Aug 2025).

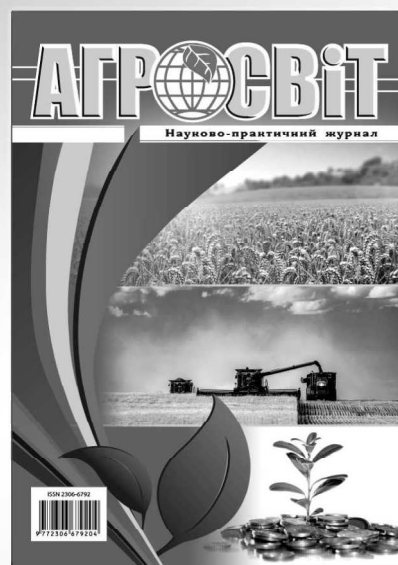
30. PLOS ONE (2023), "Economic impacts of conflict on commodity markets", available at: <https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0323747> (Accessed 10 Aug 2025).

Стаття надійшла до редакції 12.08.2025 р.

АГРОСВІТ

<https://nayka.com.ua>

Передплатний індекс: 23847



Виходить 24 рази на рік

**Журнал включено до переліку
наукових фахових видань України
з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)**

Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292