

Michał A. Jerzak<sup>1</sup>

Uniwersytet Przyrodniczy w Poznaniu

## Współczesna giełda towarowa w światowym agrobiznesie (cz. 1)

Agrobiznes jako sfera produkcji zarówno żywności, jak i surowców dla przemysłu przetwórczego, tekstylnego i energetycznego jest strategiczną gałęzią każdej gospodarki.

O znaczeniu tego działu na świecie świadczy również fakt, że jest źródłem utrzymania 2,5 mld ludzi czyli około 38% populacji świata. Specyfika rynku surowców rolnych wynikająca z sezonowości podaży, a także uzależnienia od warunków przyrodniczych sprawiła, że tu właśnie w połowie XIX w. zrodziła się giełda towarowa organizująca i ułatwiająca obrót towarowy. Na przestrzeni lat pod wpływem potrzeb rynku instytucja ta podlegała ewolucji, by obecnie przyjąć charakter instytucji finansowej. Obecny swój kształt giełda towarowa zawdzięcza między innymi obserwowanej w ostatnim dwudziestolecu postępującej globalizacji rynku. Wprawdzie gospodarka żywnościowa w porównaniu do innych działów gospodarki jak dotychczas w najmniejszym stopniu poddała się bezpośrednim procesom globalizacyjnym, to jednak zjawisko globalizacji postępuje i powoduje coraz większe włączanie gospodarstw rolnych i przedsiębiorstw agrobiznesu w skomercjalizowany narodowy lub globalny łańcuch żywnościowy.

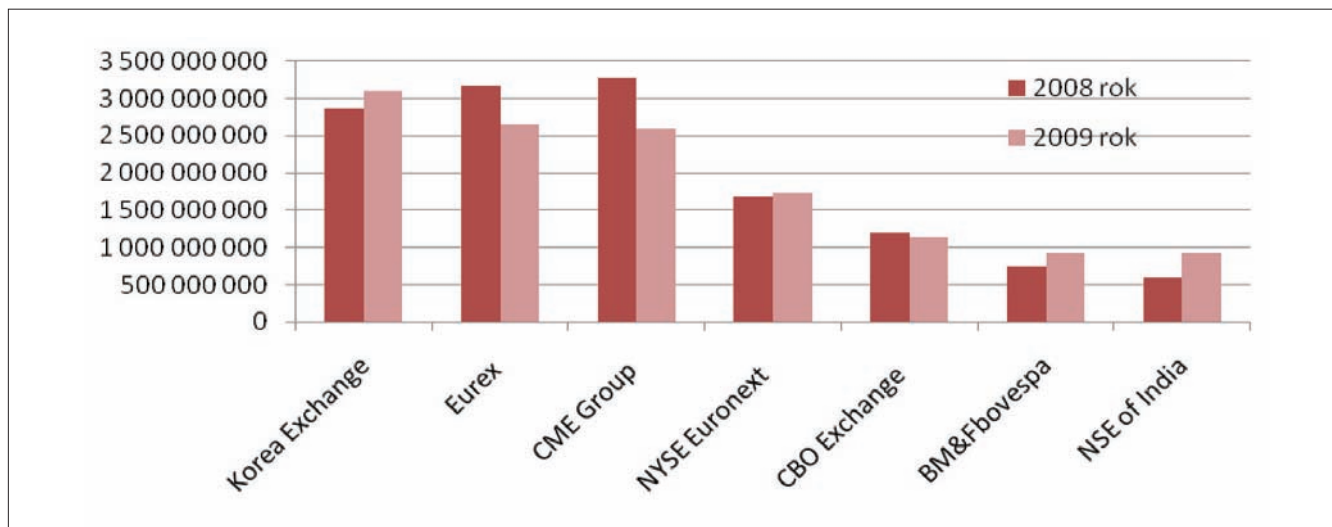
Obecnie o globalnym rynku możemy mówić między innymi w odniesieniu do takich surowców jak: zboża, kukurydza, soja, bawełna, kawa, herbata. Rozwój firm o światowym zakresie działania stwarza jednak nowe uwarunkowania ekonomiczne i organizacyjne funkcjonowania rynku rolno żywnościowego. Światowy rynek surowców rolnych w ostatnim dziesięcioleciu charakteryzował się dużą zmiennością cen, co szczególnie dało się odczuć w roku 2008 i 2011 w przypadku na przykład zbóż. Jest to zatem rynek szczególnie podatny na różne kategorie ryzyka, a w szczególności na ryzyko niekorzystnej zmiany ceny, które zakłóca w krótkim okresie stabilność funkcjonowania podmiotów agrobiznesu i ma ogromny wpływ na poziom inwestycji determinujących działalność w długim okresie czasu. Dążąc zatem do niwelowania niekorzystnych skutków wystąpienia ryzyka cenowego uczestnicy rynku surowców rolnych korzystają z różnych instrumentów i technik. Największe jednak możliwości w tym zakresie i kapitałną rolę w zarządzaniu ryzykiem cenowym, a tym samym stabilizowaniu dochodów w rolnictwie i przemyśle rolno spożywczym, upatruje się w wykorzystaniu instrumentów rynków terminowych oferowanych przez współczesne giełdy towarowe. Stąd też dalsza część niniejszego artykułu poświęcona zostanie diagnozie aktualnych tenden-

cji w zakresie rozwoju globalnego rynku giełdowego, a także miejsca i znaczenia surowców rolnych w obrotach obecnych operatorów giełdowych

### Rozwój giełd towarowych na globalnym rynku

Giełdy towarowe funkcjonują w gospodarce światowej już od 150 lat. Początkowo były to instytucje o charakterze lokalnym, skupiające popyt i podaż na surowce rolne danego regionu lub kraju. Z czasem jednak, pod wpływem potrzeb rynku, podlegały specjalizacji tworząc giełdy towarowe, giełdy frachtowe, giełdy papierów wartościowych czy też giełdy pieniężne o zasięgu międzynarodowym. Rynek towarowych kontraktów terminowych (tak zwanych instrumentów pochodnych) powstał w połowie XIX wieku w Chicago dzięki aktywności założonej w 1848 roku giełdy towarowej surowców rolnych – Chicago Board of Trade. Był to również okres powstawania giełd towarowych w różnych krajach Europy między innymi w Londynie, Amsterdamie, Paryżu, Berlinie czy też w Warszawie. Przez 110 lat instytucje te oferowały kontrakty, głównie na produkty rolnicze i metale. Przełom nastąpił na początku lat 70. ubiegłego wieku i związany był z załamaniem się systemu walutowego przyjętego w Bretton Woods w 1944 roku i jednocześnie upłynięciem kursów walutowych. Pierwszą odpowiedzią na nowe potrzeby rynku było stworzenie przez Chicago Mercantile Exchange (CME) w 1972 roku Międzynarodowego Rynku Pieniężnego (*International Monetary Market*), który skoncentrowany był na obrocie walutami. Nowe możliwości spowodowały gwałtowny rozwój na wielu giełdach towarowych, rynków instrumentów pochodnych, służących do zarządzania ryzykiem niekorzystnej zmiany kursu walutowego w handlu międzynarodowym. Był to początek rozwoju rynku walutowych instrumentów pochodnych na świecie. Następnym, ale już współczesnym wielkim przełomem w rozwoju giełd towarowych na świecie było pojawienie się w gospodarce nowych możliwości związanych z Internetem i wprowadzenie pod koniec lat 90. ubiegłego wieku internetowych platform obrotu giełdowego. Nadało to dotychczas lokalnym giełdom towarowym charakter instytucji międzynarodowych. Możliwość handlu na dowolnej giełdzie z dowolnego miejsca na ziemi dało impuls do fali konsolidacji tych instytucji na całym świecie. W rezultacie w ostatnim dziesięcioleciu wiele giełd towarowych na świecie połączyło się tworząc kilka potężnych grup kapitałowych. Większość z nich ma charakter międzykontynentalnych platform elektronicznych, na których handel odbywa się przez 24 h na dobę, a zlecenia napływają z całego świata. W 2009 roku pod względem ilości zawie-

<sup>1</sup> Prof. dr hab. Michał A. Jerzak – Katedra Finansów i Rachunkowości, Uniwersytet Przyrodniczy w Poznaniu. Artykuł recenzowany (przyp. red.).

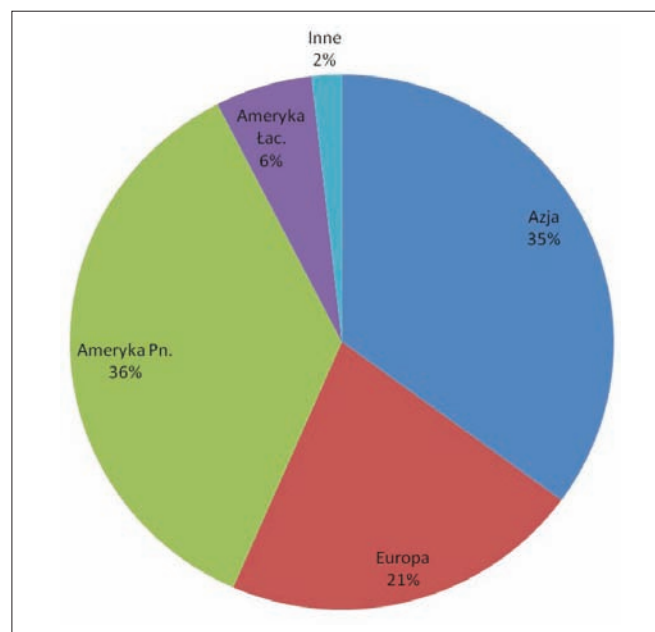


Rys. 1. Liczba zawartych kontraktów terminowych i opcyjnych na największych giełdach na świecie w latach 2008 i 2009.  
Źródło: Futures Industry Association Volume Trends Webiner ze strony [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org)

ranych transakcji największą grupą kapitałową w tej branży na świecie była Korea Exchange (KRX), choć rok wcześniej zajmowała dopiero 3 pozycję. Instytucja ta powstała z połączenia KOSDAQ Market, KOSDAQ Market and Derivatives Market w 2005 roku<sup>2</sup>. Ta największa na świecie azjatycka giełda zakończyła rok 2009 wynikiem 2 673 448 517 zawartych kontraktów (rysunek 1) W analizowanym okresie, na drugim miejscu w rankingu największych operatorów giełdowych jest Eurex. Grupa kapitałowa Eurex należy do SIX Swiss Exchange (50% akcji) oraz do Deutsche Börse AG (50% akcji). Eurex jest rozbudowaną grupą, w której strukturach kapitałowych znajdują się między innymi: Eurex Zurich, Eurex Frankfurt, Eurex Clearing, Eurex Bonds, Eurex Repo, U. S. Exchange Holdings oraz International Securities Exchange. W roku 2009 na wszystkich parkietach Eurex zawarto łącznie 2 049 114 976 kontraktów terminowych i opcyjnych<sup>3</sup>. Trzecią największą w 2009 roku giełdą pod względem ilości zawartych kontraktów futures i opcji jest CME Group (Chicago Mercantile Exchange). W skład grupy wchodzi takie giełdy, jak: Chicago Board of Trade, Chicago Mercantile Exchange, New York Mercantile Exchange<sup>4</sup>. W grupie tej zawarto w 2009 roku ogółem 2 311 131 833 kontrakty.

Ostatnią z wielkiej czwórki światowych operatorów giełdowych jest grupa kapitałowa NYSE Euronext. Skupia ona takie giełdy, jak: Liffe U. K., NYSE Arca Options, American Stock Exchange, Liffe Amsterdam, Liffe Paris, NYSE Liffe, Liffe Brussels, Liffe Lisbon. Na ich parkietach zawarto w omawianym roku 1 668 705 741 kontraktów (rysunek 1). W procesie globalizacji giełdy połączone zostały kapitałowo, lecz każda z nich zachowała swoją odrębność pod względem zwyczajów i specyfiki prowadzonych rynków. Istniejące obecnie coraz wydajniejsze systemy informatyczne i związane z tym internetowe możliwości techniczne kontrolowania działalności giełdy o zasięgu globalnym skłaniają do dalszych konsolidacji, ale już grup kapitałowych. Przykładem tego jest uzgodniona w 2011 roku transatlantycka fuzja giełdowych grup kapitałowych NYSE – Euronext oraz grupy Deutsche Börse. W ten sposób w 2011

roku powstał największy obecnie operator giełdowy na rynku instrumentów pochodnych na świecie. Analizując rynek giełdowy z punktu widzenia rozmieszczenia geograficznego zawieranych kontraktów, to kontynentem na którym dokonuje



Rys. 2. Udział w rynku terminowym operatorów giełdowych z różnych kontynentów w roku 2009.  
Źródło: Futures Industry Association Volume Trends Webiner ze strony [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org)

się najwięcej, bo aż 6 995 493 016 transakcji, co stanowi 36% w skali świata, jest Ameryka Północna (rysunek 2). Na kontynencie azjatyckim w 2009 roku zawarto 6 206 052 917 kontraktów terminowych „futures” oraz opcyjnych, co stanowi 35% ogółu. W Europie w tym samym czasie zawarto 3 802 208 645 kontraktów, co stanowi 21% światowego obrotu. Z powyższych liczb rysuje się wyraźnie dominacja rynków amerykańskich oraz azjatyckich w światowym obrocie instrumentami pochodnym.

<sup>2</sup> <http://eng.krx.co.kr/>

<sup>3</sup> [http://www.eurexexchange.com/about/corporate\\_structure\\_en.html](http://www.eurexexchange.com/about/corporate_structure_en.html)

<sup>4</sup> [www.cmegroup.com/company/membership/](http://www.cmegroup.com/company/membership/)