

УДК: 338.124.4:339.192; DOI: 10.31388/2519-884X-2019-40-128-133

Завадських Г.М., к.е.н., доцент

Терещенко М.А., к.е.н., доцент

Таврійський державний агротехнологічний університет імені Дмитра Моторного

hannaz2208@gmail.com

ОСОБЛИВОСТІ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ ТА СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ НЕЮ

Анотація. Статтю присвячено питанням розвитку біржової діяльності в Україні. Наведено характерні риси вітчизняного біржового ринку. Проаналізовано динаміку кількості бірж, їх видовий склад та співвідношення спотового та строкового ринків. Досліджено моделі регулювання діяльності біржового ринку, які використовуються у різних країнах світу. Визначено шляхи подолання основних проблем функціонування бірж в Україні через проведення ефективної державної політики та здійснення відповідних заходів.

Ключові слова: організований ринок, біржа, біржова діяльність, біржовий товар, ліквідність, біржовий ринок, біржові інструменти, біржова угода, строкові угоди, біржові деривативами, моделі регулювання біржової діяльності

JEL code classification: G14

Zavads'kih H.M., PhD, Ass. Prof.

Tereshchenko M.A., PhD, Ass. Prof.

Dmytro Motorny Tavria State Agrotechnological University

ОСОБЛИВОСТІ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ ТА СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ НЕЮ

Abstract. Formulation of the problem. Exchange trade is a special form of trade and one of the main types of wholesale trade and is an extremely important phenomenon for economic growth. Accordingly, exchange activity is a leading link in a market economy and is a complex mechanism that responds sensitively to all socio-economic, political and socio-psychological processes taking place in the country.

Presentation of the material. In Ukraine, exchange trading in the commodity market as a system has not yet taken place. This segment of the market economy in Ukraine is in its infancy. Today, exchange trade plays an extremely insignificant role in the redistribution of financial and commodity resources, occupying a meager share in the gross national product, which cannot but negatively affect the domestic producer and the balance of state pricing policy.

The large number of inefficient exchanges is one of the problems of Ukraine's exchange activities. However, there is no direct relationship between the huge number of exchanges and an efficient exchange market. The analysis of statistical information shows that exchange commodity flows on the territory of Ukraine are distributed rather unevenly. In Ukraine, the participation of the state in the promotion and development of commodity exchanges is based on its legislative and regulatory regulation, ensuring conditions of free competition for all participants in exchange trade, protection of their economic rights, freedoms, law and order.

Conclusions. According to the results of the study, the modern market of exchange trade has organizational features that distinguish it from other markets, in particular the specifics of traded goods, the requirements for trading and the modes of admission of goods and bidders. Trends that characterize the development of exchange trade in Ukraine indicate a significant backwardness of the national market from most others in terms of capitalization, supply structure, indices of exchange market development. The huge number of exchanges does not characterize the efficiency of their work and does not reflect the actual state of development of the exchange market in Ukraine. The small volume of transactions in the stock market causes low liquidity of the organized market, which, in turn, hinders its development.

Keywords: organized market, exchange, exchange activity, exchange commodity, liquidity, exchange market, exchange instruments, exchange agreement, futures agreements, exchange derivatives, models of exchange activity regulation

Постановка проблеми. Сучасна біржа є одним із видів організованого товарного ринку. Діяльність бірж займає важливе місце в сучасній економіці та здійснює вагомий вплив на розвиток товарно-фінансового обороту. Біржова торгівля є особливою формою

торгівлі та одним із основних видів оптової торгівлі та є надзвичайно важливим явищем для зростання економіки. Відповідно, біржова діяльність є провідною ланкою ринкової економіки та виступає складним механізмом, який чутливо реагує на всі соціально-економічні, політичні й соціопсихологічні процеси, що відбуваються в країні.

Проте на сучасному етапі біржова діяльність в Україні характеризується низькою ефективністю. У зв'язку із цим виникає необхідність дослідження особливостей, проблематики, механізмів та стратегій управління біржовою діяльністю в Україні.

Аналіз останніх наукових досліджень. Питання становлення та розвитку інститутів біржової торгівлі в Україні досліджували у своїх працях такі вітчизняні вчені як А. І. Берлач, Ю. П. Бондарчук, П. І. Коломойцев, О. В. Корніяка, М. Н. Соболева, Ю. В. Ніколаєнко, М. О. Солодкий, О. М. Сохацька та ін. Дослідженнями біржової діяльності займалися також західні вчені, а саме Е. Бредлі, Дж. М. Кейнс, Дж. Маршалл, Г. Резго, Дж. Сорос, Т. Тьюлз та інші. У наукових працях цих вчених досліджено сутність біржових операцій, особливості функціонування ф'ючерсних ринків та механізм їх державного регулювання, концептуальні засади біржового ціноутворення, організація клірингу тощо. Наявність невирішених наукових проблем, пов'язаних з необхідністю вдосконалення в Україні механізму організації та регулювання діяльності бірж, обумовлює актуальність вибору теми нашої роботи.

Мета роботи. Метою дослідження є висвітлення основних особливостей біржової діяльності в Україні та основних стратегій управління нею.

Викладення основного матеріалу дослідження. Метою здійснення торгово-біржової діяльності є організація й регулювання торгівлі, шляхом надання послуг суб'єктам господарювання в здійсненні ними торговельних операцій, спеціально створеною господарською організацією - товарною біржею [1].

Торгово-біржова діяльність як різновид господарської діяльності володіє рядом ознак, а саме:

- здійснюється спеціально створеним суб'єктом господарювання - товарною біржею;

- носить некомерційний характер;
- має на меті організацію й регулювання біржової торгівлі;
- зміст торгово-біржової діяльності складають біржові послуги, які надаються суб'єктам господарювання при здійсненні ними торговельних операцій.

Закон України «Про товарну біржу» визначає правові умови створення та діяльності товарних бірж на території України [2]. Зокрема, в цьому законі в стислій формі регламентуються положення про створення та діяльність товарної біржі, порядок її реєстрації. Визначено основні принципи діяльності товарної біржі, її права та обов'язки, категорію членства в товарній біржі, загальні засади управління товарною біржею, поняття та ознаки біржових операцій.

В Україні біржова торгівля на товарному ринку як система не відбулася і досі. Цей сегмент ринкової економіки в Україні перебуває у своєму початковому стані формування. На сьогодні біржова торгівля відіграє вкрай незначну роль в перерозподілі фінансових та товарно-сировинних ресурсів, посідаючи мізерну частку у валовому національному продукті, що не може негативно не відобразитися на національному товаровиробнику та на збалансованості державної політики ціноутворення.

Велика кількість товарних бірж, насамперед, зумовлена відсутністю будь-яких фінансових вимог до статутного та власного капіталу товарних бірж. За даними Державного комітету статистики України на початок 2017 року в Україні зареєстровано 613 бірж, а це набагато більше, ніж у країнах із розвинутою ринковою економікою. Однак, прямої залежності між величезною кількістю бірж та ефективним біржовим ринком не спостерігається.

Багаточисельність неефективних бірж є однією з проблем біржової діяльності України. Варто зазначити, що у багатьох країнах світу функціонує тільки одна біржа, наприклад, Швеція, Швейцарія, Нідерланди; в Англії тільки 5 бірж, а у США 11 фондових і 30 товарних [3].

Проведений аналіз статистичної інформації показує, що біржові товарні потоки по території України розміщені досить нерів-

номірно. Так, металом торгували тільки шість областей: Київська, Полтавська, Донецька, Дніпропетровська, Волинська та Хмельницька. Лісом та папером – лише дві: Дніпропетровська та Хмельницька. Паливо реалізовували Донецька, Хмельницька області; будівельні матеріали – Хмельницька та Полтавська; хімічну продукцію тільки Дніпропетровська область. Сільськогосподарську продукцію найактивніше продавали біржі Дніпропетровської, Луганської, Київської,

Черкаської та Волинської областей [4].

Аналіз видового складу вітчизняних бірж показує, що найбільша частка (70%) припадає на товарні і товарно-сировинні бірж, а найменша (4,07%) – на агропромислові. Як бачимо, кількість зареєстрованих бірж в Україні постійно зростає (рис.1). Зменшення кількості бірж в Україні у 2015 році зумовлено анексією Криму та початком військових дій на Сході нашої країни.

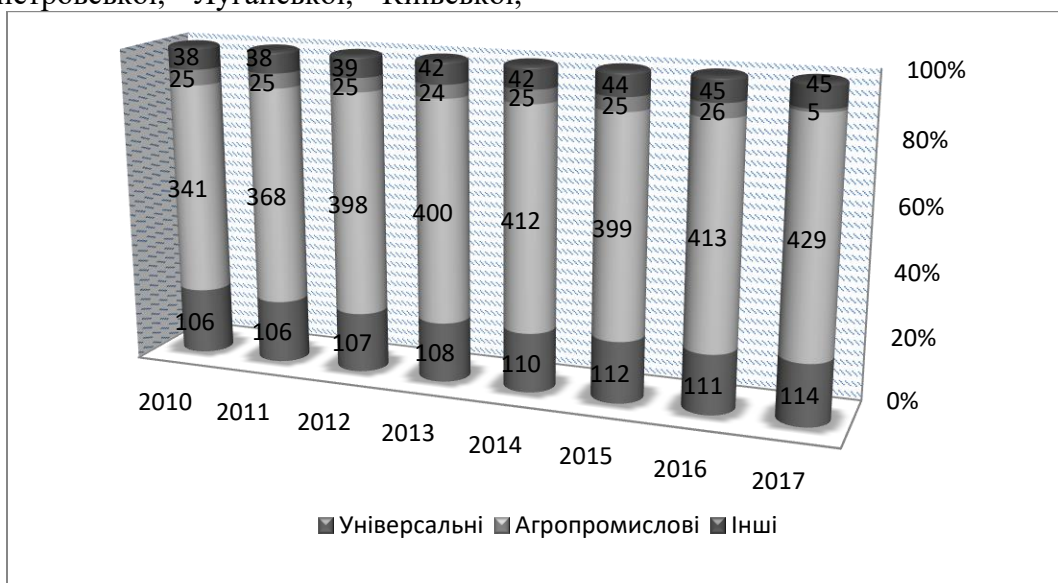


Рис. 1. Динаміка та видовий склад зареєстрованих в Україні бірж, од.

Джерело: розроблено авторами за даними [4]

Чи не найістотнішою характеристикою біржового ринку виступає міра його структурованості - співвідношення спотового та строкового ринків. Саме вертикальна структурованість біржового ринку - це така ознака, яка є критерієм його віднесення або до звичайного оптового ринку, або до біржового. Основна ж функція біржового ринку полягає не у забезпеченні торгівлі реальними базовими активами, а у стабілізації цінних параметрів такої торгівлі. Такими стабілізу-

ючими механізмами є строкові біржові угоди та пов'язаний з ними механізм біржового клірингу.

За дослідженнями Асоціації ф'ючерсної індустрії (Futures Industry Association), у 2015 р. спостерігається суттєве зростання в торгівлі ф'ючерсами і опціонами (так звані біржові деривативи) на біржах Китаю, Індії, Кореї, Сінгапуру та інших регіонів Азії (табл. 1) [5].

Таблиця 1

Динаміка ринку деривативів у світі в 2015 р.

Показники	Північна Америка	Європа	Азіатсько-Тихоокеанський регіон
Кількість бірж	25	14	28
Кількість контрактів (млрд.)	8,2	4,8	9,7
Частка у світовому ринку, %	33,1	19,3	39,2

Джерело: [6]

У 2015 році на світовому рівні загальна кількість ф'ючерсів і опціонів, що торгуються на біржах світу, зросла до 24,78 млрд. контрактів, що на 13,5% більше порівняно з 2014 роком [6].

На відміну від розвинених країн світу, єдиним видом строкових угод, що уклалися на біржовому ринку України є форвардні угоди, які на відомих світових біржах давно вже витіснені стандартизованими і високоліквідними ф'ючерсними та опціонними контрактами. У нашій країні форвардні угоди виступають єдиним видом строкових угод, а це доводить, що біржовий ринок України перебуває на етапі становлення. Біржова торгівля в нашій країні представлена переважно (82%) спотовим ринком, тобто укладанням угод на реальний товар з негайною поставкою.

На товарному та валютному біржових ринках України робляться окремі спроби впровадження в торговельну практику ф'ючерсних контрактів. Однак, для активізації цього процесу потрібно не лише вивчати новітні економічні теорії та практику здійснення операцій на світових ф'ючерсних ринках, а й вміти адаптувати їх на вітчизняному біржовому ринку. Сприяти цьому повинно чітке закріплення в нормативних актах поняття та основних характеристик строкових біржових угод. Однак, на даний час визначення строкових контрактів, зокрема ф'ючерсних та опціонних, є суперечливими [7].

О.М. Сохацька виділяє такі причини, які перешкоджають розвитку біржових технологій: недостатня кількість продавців і покупців; відсутність чіткого механізму, пов'язаного із захистом інтересів всіх учасників; низька ліквідність біржових контрактів; ризик невиконання поставок або неплатежів; відсутність державної політики у сфері біржового будівництва [8].

Виділяють наступні національні моделі бірж, що характеризують рівень державного впливу на роботу біржового ринку: американська, англійська, французька та східноєвропейська.

Американська модель біржі - самостійне об'єднання професійних посередників із внутрішньобіржовим регулюванням діяльності. Відповідний державний орган - Комі-

сія з товарної ф'ючерсної торгівлі США - виконує переважно спостережні функції, координує діяльність усіх біржових ринків, здійснює юридичну експертизу всієї біржової документації з метою забезпечення рівних умов для розвитку конкуренції.

Англійська модель біржі характеризується стратегією поєднання значного впливу державних установ із широким членством бірж і брокерів у неурядовій і некомерційній організації, що координує діяльність біржового ринку - Управлінні з цінних паперів і ф'ючерсів.

Французька модель біржі передбачає визначальну функцію держави з контролю за діяльністю біржових структур і ринку.

Аналіз системи регулювання вітчизняного біржового ринку показує, що нині, як і в інших країнах пострадянського простору механізми регулювання не можна повною мірою віднести до світових моделей регулювання. У зв'язку з цим науковці почали виділяти ще й східноєвропейську або змішану модель регулювання біржової діяльності. Основними рисами такої стратегії є: відсутність чітких розмежованих повноважень між державними органами щодо сфери регулювання біржової діяльності, відсутність чітких законодавчих норм і вимог до учасників біржової діяльності; відсутність необхідної законодавчоправової бази; надмірна кількість саморегульованих асоціацій, які практично не виконують належні їм функції; неефективність моніторингу і контролю з боку існуючих органів регулювання і високий рівень бюрократизації даних установ.

Східноєвропейська модель має міжнародний характер і властива для країн з перехідною економікою, передусім для східноєвропейських. Характеризується відсутністю чіткої правової основи для діяльності бірж та жорстким і непослідовним регулюванням ринкових процесів з боку державних структур [9].

В Україні участь держави в сприянні й розвитку діяльності товарних бірж ґрунтується на законодавчо-нормативному його регулюванні, забезпеченні умов вільної конкуренції для всіх учасників біржової торгівлі, захисту їх економічних прав, свобод, правопорядку.

Державними органами, що регулюють біржовий товарний ринок в Україні є:

1. Національний банк України;
2. Комісія з цінних паперів і фондового ринку;
3. Комісія товарних бірж;
4. Міністерство економіки;
5. Комітет антимонопольної політики;
6. Фонд державного майна України.

Таким чином, в Україні не існує єдиного органу, що здійснює регулювання організованого біржового ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює свою діяльність відповідно до Указу Президента України від 23.11.2011 р № 1063/2011 "Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку" [10], яким затверджено положення про діяльність вищевказаної комісії. Згідно з нормами зазначеного положення, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку регулює ринок деривативів. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку виступає єдиною організацією, видом діяльності якої є спрямування, регулювання та функціонування бірж [7].

Метою державного регулювання біржового товарного ринку в Україні є:

- формування і забезпечення єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування організованого біржового товарного ринку як чинника ринкового планування, ціноутворення і забезпечення можливої стабілізації цін при інфляційних процесах;
- координація діяльності центральних органів державної виконавчої влади з питань функціонування товарного біржового ринку;
- залучення урядових структур, державних і недержавних організацій для сприяння розвитку товарного біржового ринку;
- розгляд та затвердження Правил випуску і обігу товарних деривативів [8].

Правове регулювання біржової торгівлі з боку держави здійснюється, як правило, через спеціальні державні організації і органи місцевої влади.

Зарубіжний досвід свідчить, що державний контроль біржової діяльності полягає у дотриманні таких принципів:

- громадська користь;
- гласність та відкритість біржових торгів;

- довіра;
- саморегулювання;
- гарантія прав учасників біржової торгівлі [9].

Державне регулювання не повинно мати заборонного характеру, його завданням є забезпечення однакових прав усіх учасників біржової торгівлі, стимуляції участі у торгах, суворий контроль дотримання встановлених правил, вимог, положень. Держава повинна створити єдину правову основу для функціонування бірж, контролю за їх діяльністю зі сторони державних органів, ліцензування діяльності як бірж, так і учасників біржової торгівлі, встановити відповідні системи оподаткування. Отже, на основі досвіду зарубіжних країн та з урахуванням національних особливостей в Україні доцільно використовувати систему раціонального поєднання державних і ринкових методів регулювання біржової діяльності. Важливим є створення єдиного державного органу спеціальної компетенції щодо регулювання вітчизняного товарно-біржового ринку, як приклад, у США, Англії, Японії, Франції, Польщі, Росії та інших країнах.

Висновки. Як показали результати дослідження, сучасний ринок біржової торгівлі має організаційні особливості, які вирізняють його серед інших ринків, зокрема це стосується специфіки товарів, якими торгують, вимогами, які пред'являються до ведення торгівлі та режимах допуску товарів та учасників процесу до торгів. Тенденції, які характеризують розвиток біржової торгівлі в Україні свідчать про значну відсталість національного ринку від більшості інших за показниками капіталізації, структури пропозицій, індексами розвитку біржового ринку. Величезна кількість бірж не характеризує ефективність їх роботи і не відображає фактичний стан розвитку біржового ринку в Україні. Біржова торгівля в нашій країні представлена переважно спотовим ринком, тобто укладанням угод на реальний товар з негайною поставкою. Незначний обсяг операцій на біржовому ринку обумовлює низьку ліквідність організованого ринку, що, своєю чергою, стримує його розвиток.

Такий стан вітчизняного біржового ринку вимагає розробки шляхів активізації біржової торгівлі в сучасних умовах розвитку ук-

раїнської економіки, й зокрема: здійснити реструктуризацію біржового ринку шляхом скорочення кількості бірж, які характеризують незначні обсяги торгівлі; стимулювати участь іноземних інвесторів шляхом продажу акцій державних акціонерних компаній; збільшити частку організованого ринку у загальному обсязі торгів; підвищити рівень капіталізації та ліквідності; впровадити інноваційні інструменти біржової торгівлі; прийняти новий Кодекс біржовика з метою

підвищення рівня біржової культури; активно впроваджувати нові інформаційні технології в біржову діяльність.

Сучасний стан біржової торгівлі свідчить, що вона потребує структурної перебудови, суттєвої технологічної модернізації, адаптації до правових норм європейського законодавства та впровадження кращої практики функціонування аналогічних систем на світових ринках.

Список літератури:

1. Господарський кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
2. Закон України "Про товарну біржу" від 10.12.1991 р. № 1956-XII (зі змін. і допов.) [Електронний ресурс] // ВРУ. Офіційний веб-портал. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-2.bin/laws/main.cgi?nreg=1956-12>
3. Кубрак Н.Р. Біржовий ринок України та перспективи розвитку / Н.Р. Кубрак // Науковий вісник ЛНУВМБТ імені С.З. Гжицького, 2016, т 18, № 2 (69) с.84-86
4. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
5. Will Acworth. 2015 Annual Survey: Global Derivatives Volume [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.futuresindustry.org>.
6. Дяченко Ю.А. Сучасний стан та особливості функціонування світового біржового ринку / Ю.А. Дяченко // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету, 2017. Випуск - 23. С.51-54.
7. Танклевська Н.С. Перспективи державного регулювання розвитку біржового ринку в Україні / Н.С. Танклевська // Агросвіт, 2011. №7. - С.3-7.
8. Сохацька О. М. Біржова справа: Підручник / О. М. Сохацька. – 2-ге вид. змін. й доп. – Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондор, 2008. – 632 с.
9. Котирло О.О. Біржове право: [навч. посіб.] / Котирло О.О. – К.: Видавництво «Центр учбової літератури», 2012. – 268 с.
10. Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, затверджене Указом Президента України від 23.11.2011 р. № 1063/2011 [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011>.
11. Marshall A. Principles of Economics: An Introductory Volum. Eighth edition. / Alfred Marshal. – MacMillan Co, New York. – 1949. – 871 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://econ.washington.edu/files/2013/05/Barzel-LOP.pdf>.
12. Federation of European Securities Exchanges (FESE). Official site [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.fese.eu>

Reference:

1. Hospodarskyi kodeks Ukrainy [Online]. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/436-15>. [in Ukrainian].
2. Zakon Ukrainy "Pro tovarnu birzhu" vid 10.12.1991 r. № 1956-XII (zi zmin. i dopov.) [Online]. VRU. Ofitsiyniy veb-portal. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-2.bin/laws/main.cgi?nreg=1956-12> [in Ukrainian].
3. Kubrak N.R. (2016) Birzhoviy rynek Ukrainy ta perspektyvy rozvytku. *Naukovyi visnyk LNUVMBT imeni S.Z. Gzhytskoho*. t 18. № 2 (69), pp. 84-86 [in Ukrainian].
4. Ofitsiyniy sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Online]. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
5. Will Acworth. 2015 Annual Survey: Global Derivatives Volume [Online]. URL: <http://www.futuresindustry.org> [in English].
6. Diachenko Yu.A. (2017) Suchasnyi stan ta osoblyvosti funktsionuvannya svitovoho birzhovoho rynku. *Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu*. Vypusk 23, pp. 51-54 [in Ukrainian].
7. Tanklevska N.S. (2018) Perspektyvy derzhavnogo rehuliuвання rozvytku birzhovoho rynku v Ukraini. *Ahrosvit*. №7, pp. 3-7 [in Ukrainian].
8. Sokhatska O. M. (2008) Birzhova sprava [Pidruchnyk.; 2-he vyd. zmin. y dop.] *Ternopil: Kart-blansh, K.: Kondor*. 632 p. [in Ukrainian].
9. Kotyrla O.O. (2012) Birzhove pravo: [navch. posib.]. K.: Vydavnytstvo «Tsentri uchbovoi literatury», 268 p. [in Ukrainian].
10. Polozhennia pro Natsionalnu komisiuu z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku, zatverdzhene Ukazom Prezydenta Ukrainy vid 23.11.2011 r. № 1063/2011 [Online]. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011>. [in Ukrainian].
11. Marshall A. (1949) Principles of Economics: An Introductory Volum. Eighth edition. MacMillan Co, New York. 871 p. [Online]. URL: <http://econ.washington.edu/files/2013/05/Barzel-LOP.pdf> [in Ukrainian].
12. Federation of European Securities Exchanges (FESE). Official site [Online]. URL: <http://www.fese.eu> [in Ukrainian].