

ГРОШОВО-КРЕДИТНА, ІНВЕСТИЦІЙНА ТА ІННОВАЦІЙНА ПОЛІТИКА

УДК 336.7

Ю.О. Конопля

аспірант
Класичний приватний університет

ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто ефективність функціонування біржової торгівлі на сучасному етапі. Проведено її оцінювання, проаналізовано тенденцію розвитку біржового ринку. Визначено фактори, які призводять до неефективного функціонування біржового ринку. Розроблено та запропоновано пріоритетні напрями і практичні рекомендації щодо стимулювання розвитку.

Ключові слова: біржова діяльність, біржі, угода, ефективність.

I. Вступ

Незважаючи на майже шістнадцятирічну історію українського біржового руху, біржовий ринок України ще тільки намагається посісти належне місце на вітчизняному ринку. А сучасний стан біржової торгівлі зовсім не відповідає її потенційним можливостям [1].

Сьогодні в Україні зареєстровано майже 500 універсальних, фондових, товарно-сировинних і агропромислових бірж, що значно більше, ніж у США та інших країнах із розвинутою ринковою економікою. Однак кількісна перевага жодним чином не сприяла підвищенню ефективності їх діяльності. Ринок біржової торгівлі в Україні свідчить про особливості української економіки і є специфічним за формами створення, кількістю, територіальним розміщенням, характером функціонування, структурою реалізованих товарів. Дослідження проблем біржової торгівлі має значну актуальність в умовах фінансової кризи [5].

Питанню функціонування біржового ринку в Україні приділено увагу в наукових працях П.Т. Саблука, О.М. Шпичака, П.І. Гайдуцького, О.М. Сохацької, В.П. Горьового, Б.В. Губського, М.О. Солодкого, С.В. Науменкова, Т.О. Пасічника, О.В. Копилова, В.О. Шишкіна, Т.С. Абліцова та інших. Проте залишається широке коло невирішених питань щодо формування ефективного механізму функціонування біржо-

вої торгівлі в Україні, які потребують подальших досліджень.

II. Постанова завдання

Мета статті – оцінювання ефективності функціонування біржової торгівлі на сучасному етапі, визначення факторів, які призводять до неефективного функціонування біржового ринку, а також виявлення пріоритетних напрямів розвитку.

III. Результати

На сучасному етапі розвитку біржового ринку національна економіка потребує впровадження і застосування прогресивних методів, які дадуть змогу досягнути ефективного функціонування всіх суб'єктів господарювання.

На початок 2009 р. в Україні було зареєстровано 499 бірж, з яких: 118 – універсальні (23,6%), 293 – товарно-сировинні і товарні (58,7%), 30 – агропромислові (6,1%), 17 – фондові та їх філії (3,4%), 41 – інші (8,2%) [3]. Разом з тим, у багатьох країнах світу функціонує тільки одна біржа (Швеція, Швейцарія, Нідерланди), в Англії – 5 бірж, у США – 11 фондових і 30 товарних. Як свідчить світовий досвід, біржі створюються тільки у великих ділових центрах. В Україні біржова діяльність здійснюється в кожному регіоні. Однак у 2009 р. більше ніж 90% усіх біржових угод укладено на біржах, що діють у п'яти регіонах України, зокрема у м. Києві – 54,6%, Київській області – 15,8%, Полтавській області – 8,0%, Дніпропетровській області – 7,5%, Миколаївській області – 5,9%. У цілому, біржі в областях ще не ма-

ють суттєвого впливу на формування товарних ринків.

У світовому обсязі біржової торгівлі, що оцінюється в 3,5–5,0 трлн дол. США [7], частка українських бірж є мізерною. У 2009 р. на біржах України було проведено майже 46 тис. торгів. Однак середній обсяг одного торгу не перевищує 500 тис. грн. Найбільший обсяг угод укладають на товарно-сировинних і товарних біржах (43,8% від загального обсягу укладених угод), на агропромислових – 31,8% та фондових біржах – 16,9% [2].

Проте така кількість біржових угод забезпечена штучно, шляхом реєстрації експортних контрактів, укладених на позабіржовому ринку за заздалегідь задекларованими цінами, без проведення торгів у реальному конкурентному середовищі, коли ціна встановлюється на основі балансу попиту і пропозицій, адже фактично товаровиробники через біржі продають лише 0,1–0,2% від загального обсягу реалізованої продукції. Спрямовання своєї діяльності виключно на реєстрацію експортних угод докорінно змінює функції товарних бірж, перетворюючи їх у звичайних гуртових посередників та віддаляючи від аналогів, що діють в інших країнах [5]. Про це може свідчити кількість лотів, виставлених для торгів на різних українських біржах. Наприклад, пропозиції для продажу на Київській універсальній біржі налічують 8 лотів товарів, наявні пропозиції працювати з 22 брокерськими компаніями [14]. Пропозиції для продажу на Харківській товарній біржі [15] представлені нерухомістю та земельними ділянками. А у розділах торгівлі на аграрному та лісопродуктовому ринках взагалі є лише статистичні дані операцій за минулий період і не містяться ніяких реальних лотів. Усе це підтверджує штучність їх діяльності. Неспроможність реалізувати пріоритетні принципи діяльності бірж [16] компенсується широким спектром послуг: від оцінювання майна, брокерських послуг, реєстрації зовнішньоекономічних експортно-імпортних контрактів до аналітики і консалтингу.

Великим недоліком сучасного стану функціонування біржової торгівлі в Україні є її непопулярність. Кілька факторів перешкоджають виходу наших підприємців на біржовий ринок [12]. По-перше, це незнання біржових механізмів. У жодному вищому навчальному закладі нашої країни не викладається біржова справа і практичні навички праці на біржовому ринку. По-друге, відсутність реальних гарантій придбання товарів на біржових торгах, тобто відсутність гарантованого біржового товару як такого. Оскільки біржова торгівля потребує значної концентрації попиту і пропозиції, то біржові товари повинні відповідати таким характерис-

тикам, як масовість, можливість стандартизації, замінність, вільне ціноутворення. По-третє, це слабка законодавча база, що регулює біржові відносини в нашій державі. Світова практика підтверджує вигоду виробників від торгівлі на біржі. Товаровиробник може продати свій товар за реальною ринковою ціною завдяки системі біржової торгівлі. Торгівля на біржі надає можливість як товаровиробникам, так і посередникам хеджувати свої ризики. Ринку такий механізм дає прогнозованість і стабільність, адже його учасники мають цінові орієнтири на тривалий час, що допомагає будувати зважену виробничу політику, планувати своє виробництво прогнозуванням ситуації на ринку. Але у зв'язку із сучасним станом біржової діяльності в Україні ці переваги для вітчизняних товаровиробників і споживачів недоступні.

Біржова торгівля покликана виконувати функції виявлення майбутніх цін та запобігання фінансовим ризикам. Без офіційно поширюваних та використовуваних бізнесом майбутніх цін розвиток господарства практично неможливий. Характерною ознакою діяльності вітчизняних бірж є наявність на них "не біржового" товару, переважання так званих спотових угод, тоді як характер біржової діяльності в більшості країн зазнав докорінних змін.

Основним змістом біржових операцій стали не операції з наявним товаром, а хеджування та спекуляція, тобто операції з ф'ючерсними контрактами. Хеджування – надзвичайно складна і водночас філігранна біржова операція, яка потребує від учасників великого біржового досвіду, розвинутого комерційного передчуття, надійної та своєчасної інформації про майбутню кон'юнктуру ринку конкретного товару. При укладанні термінової, у тому числі і ф'ючерсної, угоди продавець та покупець вносять у вигляді завдатку невелику (5–10%) частину вартості контракту. Механізм хеджування передбачає виконання контракту, а також можливість його викупу.

Спекуляції на товарних біржах не відрізняються від спекуляцій цінними паперами на фондовій біржі. Спекулянт купує та продає ф'ючерсні контракти, не беручи на себе зобов'язань щодо поставки реального товару. Єдиною метою спекулянта при операціях з терміновими угодами є одержання позитивної різниці на ціні контракту при його продажу, порівняно з купівлею. Хеджер і спекулянт доповнюють один одного. Перший передає ризик, другий його приймає. Хеджування та спекулятивні операції сприяють підвищенню ліквідності біржового ринку, забезпечують найважливішу передумову його успішної роботи. Незмінний супутник високої ліквідності – зростання конкуренції,

а це вже пряме сприяння ринковому ціноутворенню [11].

Коефіцієнт ліквідності укладених угод на біржах України становить 75%. Більшість (86%) укладених угод є спотовими, форвардні контракти у структурі біржового обороту займають лише 14%, а торгівля ф'ючерсними контрактами й опціонами практично відсутня. У структурі спотових угод більшість становлять угоди із сільськогосподарської продукції – 43,4%, палива – 40,5%, цінних паперів – 5,1%; форвардних угод – із сільськогосподарської продукції – 81,4%, продуктів харчування – 18% [4].

Тобто інтенсивне кількісне зростання біржової мережі не впливає на якісний рівень розвитку біржової діяльності, який залишається низьким.

Неефективне функціонування біржового ринку зумовлене низкою чинників, із подоланням яких з'явиться можливість розпочати необхідний розвиток біржової діяльності в Україні та зробити цей напрям найперспективнішим. Зокрема, серед рецесивних факторів можна виділити такі:

1. Відсутність законодавства, що регулює біржову діяльність. Є два закони, які обумовлюють існування товарних бірж [16] і фондового ринку [17]. Жодний закон не регулює цю діяльність. Автоматично інвестиційна привабливість роботи на біржовому ринку з такою законодавчою базою прирівнюється до нуля.

2. Відсутність необхідних знань і недостатня поінформованість товаровиробників щодо технології та переваг біржової діяльності.

3. Небажання виробників і посередників вести чесну прозору торгівлю.

Важливо стежити за подіями і змінами в біржовій торгівлі у світі. Для планомірного розвитку в потрібному напрямі необхідно враховувати світовий досвід і використовувати успішні стратегії. Вивчення сучасних тенденцій міжнародної біржової діяльності набуло розвитку в працях А. Фельдмана. Проте, враховуючи, що міжнародна біржова торгівля, розвиваючись, постійно зазнає змін, її вивчення є актуальним.

Основні сучасні напрями організації бірж і їх розвитку [13]:

1. Універсалізація, укрупнення бірж і перетворення деяких з них на міжнародні.

2. Значне зниження частки операцій з реальними товарами і за кількістю, і за обсягом у загальному обороті товарних бірж за рахунок збільшення частки операцій похідними фінансовими інструментами.

3. Розширення географії біржової торгівлі товарами.

4. Скорочення частки похідних фінансових інструментів, в основі яких лежать това-

ри, в результаті введення їх у фінансові активи.

5. Істотне збільшення кількості учасників товарних бірж і розширення кількості економічних суб'єктів, які торгують на біржах.

Крім традиційних учасників ринку похідних інструментів, ними стали держави, наднаціональні фінансові інститути, міжнародні фінансові компанії, ТНК, банки, страхові товариства, пенсійні фонди, інвестиційні фонди, приватні інвестори. Це відбулося завдяки законодавчим змінам переважно в розвинутих країнах, а також унаслідок упровадження нових технологій та Інтернету, підвищення загальної фінансової культури учасників ринків з урахуванням традицій, і навіть підвищення рівня життя в багатьох країнах. Учасники торгів здійснюють арбітражні операції на біржах різних країн, тим самим зрівнюючи ціни на одні й ті самі товари в усьому світі.

6. Концентрація бірж у провідних фінансових центрах. Причинами цього є наявність там розвинутої банківської інфраструктури, достатніх вільних капіталів, які шукають більш прибуткового застосування, а також можливості швидкого переливання коштів з однієї форми вкладення в іншу.

7. Збільшення асортименту товарів, які є основою для похідних фінансових інструментів на біржі.

8. Різне збільшення значущості інформаційних технологій на біржах, зростання їх можливостей і підвищення інформаційної відкритості бірж.

Зростання можливостей інформаційних систем дало змогу перейти від "голосових" систем біржової торгівлі до електронних. Тим самим, виникають віртуальні біржі, що підвищує загальну продуктивність праці персоналу бірж. Автоматизація біржових торгів привела до усунення посередників у процесі проведення операцій між учасниками ринку. Більше того, за допомогою інформаційних технологій вдалося знизити витрати на обслуговування торгівлі з використанням похідних фінансових інструментів і полегшити контроль, перешкоджаючи маніпуляціям із цінами, а також забезпечити надійність і швидкість виконання операцій.

9. Зміна стилю і методів державного регулювання бірж. Багато держав створюють сприятливі умови для розвитку національних бірж, підвищуючи їх конкурентоспроможність на міжнародній арені.

10. Якісне поліпшення рівня інформації про біржові торги. Глобалізація світової економіки, сприяючи постійному зростанню оборотів бірж, викликала необхідність підвищення рівня інформації узагальненого характеру. Для правильного регулювання національних і міжнародних фінансових ринків функція збору інформації, її узагаль-

нення, а також аналізу фінансового ринку доручена групою десяти найбільш розвинутих країн Банку міжнародних розрахунків.

11. Зміни організації біржових торгів у глобальному масштабі. Причиною змін організації біржових торгів є лібералізація світової торгівлі і фінансова глобалізація.

Спираючись на сучасний світовий досвід, першим кроком до "здорового" розвитку біржової торгівлі є необхідність створити правове регулювання цієї діяльності. Із практики США та Росії, де працюють Комісія з товарної ф'ючерсної торгівлі (КТФТ) та Комісія з регулювання відносин учасників фінансових ринків (КРВУФР), випливає, що обов'язковою умовою розвинутої біржової торгівлі є доцільність створення подібної організації. Цілі, які виконуватиме регуляторна організація, повинні включати:

- забезпечення умов та координацію діяльності учасників біржової торгівлі;
- сприяння мінімізації ризиків учасників біржової торгівлі;
- розроблення та сприяння впровадженню правил і стандартів проведення операцій на біржовому ринку, в тому числі принципів ділової етики, добросовісної конкуренції, вирішення спорів та розбіжностей між учасниками біржової торгівлі;
- створення в організації умов щодо підвищення якості роботи учасників біржової торгівлі;
- сприяння вдосконаленню законодавчої та нормативної бази біржової торгівлі;
- інформаційно-аналітичне висвітлення послуг та принципів роботи на біржовому ринку;
- проведення досліджень з вивчення тенденцій і перспектив розвитку біржової торгівлі, впровадження нових технологій.

Виявлені недоліки у функціонуванні вітчизняного біржового ринку потребують створення незалежного регуляторного органу, основні завдання якого полягатимуть у запобіганні використанню ринку однією стороною на шкоду іншій, захисті клієнтів і забезпеченні виконання біржами своїх економічних цілей, виявленні реального рівня цін і зниженні ризику, пов'язаного з несприятливими змінами цін.

IV. Висновки

Спираючись на цей досвід для зміцнення системи біржової торгівлі, доходимо висновків про необхідність створення власних привабливих правил гри. Удосконалення біржової діяльності по регіонах України слід розпочинати зі створення єдиної правової основи для функціонування бірж, контроль за їхньою роботою з боку державних органів, ліцензування діяльності бірж і учасників біржової торгівлі, встановлення відповідної системи оподаткування [1]. А також необ-

хідні дії в напрямі створення Єдиної біржової системи в Україні, а саме:

1. Оптимізувати кількість бірж.
2. Забезпечити ефективне регулювання біржової діяльності шляхом створення Комісії з біржового товарного ринку України.
3. Здійснити ліцензування учасників біржової торгівлі для забезпечення чесної та прозорої торгівлі.
4. Покращити системи моніторингу кон'юнктури біржового ринку шляхом здійснення огляду котирувань не лише фактичних біржових цін, а й прогнозу на наступні місяці.
5. Розробити і запровадити систему економічних заходів, спрямованих на стимулювання виробників до реалізації сільськогосподарської продукції через прозорі процедури біржового ринку [6].
6. Підвищити загальну фінансову культуру підприємницького сегмента економіки.

Існують певні перешкоди для виходу вітчизняних підприємців на біржовий ринок. По-перше, це незнання біржових механізмів. По-друге, відсутність реальних гарантій придбання товарів на біржових торгах, тобто відсутність гарантованого біржового товару як такого. Оскільки біржова торгівля потребує значної концентрації попиту та пропозиції, то біржові товари повинні відповідати таким характеристикам, як масовість, можливість стандартизації, взаємозамінність, вільне ціноутворення. По-третє, законодавча база, що регулює біржові відносини в Україні, є дуже недосконалою. Для створення в Україні цивілізаційного товарного біржового ринку потрібні державна політика і державна підтримка, чого на сьогодні недостатньо.

Список використаної літератури

1. Петрікова О.С. Особливості регіонального розвитку біржової діяльності. Харківський державний університет будівництва та архітектури [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/VMSU/2007-01/07_posrbd.htm.
2. Пасічник Т.О. Європейська інтеграція фондового ринку України як механізм зниження ризиків / Т.О. Пасічник, О.В. Копилова // Фінанси України. – 2009. – № 6. – С. 77–84.
3. Шишкін В.О. Вплив фінансової кризи США на економіку України / В.О. Шишкін, Т.С. Абліцова // Держава та регіони. – 2009. – № 3. – С. 202–206.
4. Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua>.
5. Сухітра А.М. Біржова торгівля в Україні: проблеми становлення та розвитку. Буковинська ДФА, м. Чернівці [Електронний ресурс] / А.М. Сухітра, І.М. Сеги-

- дін. – Режим доступу: www.rusnauka.com/8-nnd.../60579.doc.htm.
6. Науменкова С.В. Зарубіжний досвід організації систем регулювання й нагляду за діяльністю фінансових установ / С.В. Науменкова // Фінанси України – 2009. – № 12. – С. 20–27.
 7. Солодкий М.О. Біржовий ринок / М.О. Солодкий. – К.: Джерело, 2004. – С. 21.
 8. Сохацька О.М. Зарубіжні фінансові ринки / О.М. Сохацька // Фінанси України. – 2000. – №4. – С.59-66.
 9. Циганов О.Р. Використання біржового механізму в комерційній діяльності підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук / О.Р. Циганов; Донецький державний університет управління МОН України. – Донецьк, 2004. – С.3-21.
 10. Циганов О.Р. Закордонний досвід державного регулювання діяльності товарних бірж та напрями його використання в Україні / О.Р. Циганов, С.М. Повний // Менеджер. – 2004. – № 4 (30). – С. 119–124.
 11. Козак Л.В. Удосконалення біржового обігу як ключовий елемент ефективної інфраструктури ринку сільськогосподарської продукції. НаУ “Острозька академія” [Електронний ресурс] / Л.В. Козак. – Режим доступу: <http://naub.org.ua/?p=220>.
 12. Офіційний сайт товарної біржі “Універсальна товарно-сировинна біржа” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.utsb.kiev.ua>.
 13. Черняєва О.В. Сучасні тенденції розвитку міжнародної біржової діяльності. Українська інженерно-педагогічна академія, Україна [Електронний ресурс] / О.В. Черняєва, Г.Г. Михальченко. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/3_SND_2010/Economics/58249.doc.htm.
 14. Офіційний сайт біржі “Київська універсальна біржа” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://kue.kiev.ua/ua/index.php?option=com_content&task=view&id=23&Itemid=35.
 15. Офіційний сайт товарної біржі “Харківська товарна біржа” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.xtb.com.ua/32.php>.
 16. Закон України “Про товарну біржу” від 10.12.1991 р. № 1956-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1956-12>.
 17. Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок” № 3480-IV від 10.12.1991 р. № 1956-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3480-15>.

Стаття надійшла до редакції 27.04.2012 р.

Конопля Ю.А. Оценка эффективности функционирования биржевой торговли в Украине

Рассмотрена эффективность функционирования биржевой торговли на современном этапе. Проведена ее оценка, проанализирована тенденция развития биржевого рынка. Определены факторы, приводящие к неэффективному функционированию биржевого рынка. Разработаны и предложены приоритетные направления и практические рекомендации по стимулированию развития.

Ключевые слова: биржевая деятельность, биржи, сделка, эффективность.

Konoplya J. Assessment of the effectiveness of the functioning of exchange trading in Ukraine

Made assessment of the effectiveness of the functioning of exchange trading at the present stage. Made its evaluation, analyzed the trend of the stock market. The factors identified, which lead to the inefficient functioning of the stock market. Developed and proposed priorities and practical recommendations for promoting development.

Key words: exchange activity, the exchange, the transaction, efficiency.