

УДК 339.172

*Криховецька З.М.,  
к.е.н., доцент кафедри фінансів,  
Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника*

## **ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ РОЗВИТКУ ТОВАРНОГО БІРЖОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ**

**Постановка проблеми.** Від часу здобуття Україною незалежності, переходу її на ринкову модель економічного розвитку і донині вітчизняний біржовий товарний ринок знаходиться у зародковому стані. Процес його формування має суттєві протиріччя і відображає проблеми економіки країни в цілому. Сучасна біржова торгівля не цілком відповідає покладеним на неї функціям, а саме слугувати рушійною силою розвитку торгівлі, залучення інвестицій, що пов'язано із низькою активністю учасників внутрішнього ринку, гіпертрофованим за кількісними параметрами біржовим ринком, відсутністю державної регуляторної системи і цій сфері, відсутністю досконалої законодавчої та матеріально-технічної бази для проведення торгів із застосуванням сучасних біржових інструментів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Окремі проблеми та фактори розвитку вітчизняних товарних бірж досліджувалися у працях таких науковців, як О. Ю. Минюк [9], М. О. Солодкий [17], О. М. Сохацька [18], С. А. Стасіневич [19], О. М. Трубей [21]. Особливості створення та функціонування бірж розглядали А. І. Берлач [1], І. І. Бочкова [2], М. О. Солодкий [17], О. М. Сохацька [18]. Необхідність розвитку товарних деривативів як інструментів біржової торгівлі стала предметом

дослідження О. В. Сидоренка [16], М. О. Солодкого [17], В. О. Яворської [23]. Розвиток біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією досліджувався в низці публікацій [4; 8; 17; 22; 23]. Цінову політику біржової діяльності вивчали І. Більський, Р. Дудяк, В. Квас [15]. Проаналізувавши наукові напрацювання у сфері діяльності товарних бірж в Україні, зазначимо, що комплексний підхід до вирішення проблем розвитку вітчизняних товарних бірж не досить активно досліджувався. Тому, беручи до уваги необхідність розвитку товарного ринку як важливого чинника економічного розвитку України, а також глобалізаційні процеси, які сьогодні відбуваються в світовій економіці та необхідність інтеграції України до світового біржового ринку, вважаємо, що діяльність товарних бірж України потребує подальшого вдосконалення.

**Постановка завдання.** Метою статті є проаналізувати стан біржового ринку в Україні на сучасному етапі, його проблеми та визначити напрями його розвитку з метою формування його як цілісної, високоліквідної, ефективної структури, яка здатна інтегруватися до світового біржового простору.

**Виклад основного матеріалу досліджень.** Аналізуючи дані Державної служби статистики України, відмітимо тенденцію до щорічного збільшення кількості товарних бірж в Україні, зокрема на 1 січня 2015 року зареєстровано 555 товарних бірж, хоча реально здійснювала операції лише трохи більше як четверта їх частина (146 бірж, із них універсальних, товарно-сировинних і товарних – 131 біржа, агропромислових – 10 та 5 бірж нерухомості) [6], що слід сприймати як фактор, який істотно гальмує процес створення високоефективного біржового товарного ринку. Для порівняння, у такій постсоціалістичній країні, як Росія, станом на початок 2016 року діяло 9 бірж, у Республіці Білорусь – 1 (Білоруська універсальна товарна біржа, БУТБ). У всьому світі налічується близько 200 товарних та фондових бірж.

Причиною такої ситуації є, насамперед, недоліки вітчизняного законодавства, яке не враховує світових тенденцій зміни організаційно-правової форми товарних бірж, не врегульовує процесів сертифікації, ліцензування, не встановлює вимоги до товарних бірж щодо розміру статутного, регулятивного капіталу, технічного забезпечення. Так, в Україні товарні біржі діють відповідно до закону “Про товарну біржу”, за яким мають статус неприбуткового об’єднання [14]. У той же час Федеральний закон Російської Федерації від 21.11.2011 № 327-ФЗ “Про організовані торги” визначає, що біржа – це організатор торгівлі, який має ліцензію біржі, видану в установленому порядку Банком Росії [12]. Серед ліцензійних вимог є, зокрема, дотримання організаційно-правової форми у вигляді акціонерного товариства, дотримання вимог власних коштів у біржі. Відповідно до Закону Республіки Білорусь від 5 січня 2009 року №10-З “Про товарні біржі” товарна біржа також може бути створена тільки у вигляді акціонерного товариства [13]. Питання юридичного врегулювання цих аспектів функціонування біржової торгівлі в Україні досі залишається актуальним, тому що існуюча вимога вітчизняного закону не відповідає сучасним світовим тенденціям розвитку біржової торгівлі. Тенденції, які спостерігаються сьогодні на зарубіжних біржових ринках, показують, що відбуваються активні процеси комерціалізації діяльності бірж, які змінюють організаційно-правовий статус із неприбуткових організацій на акціонерні товариства, здійснюючи публічні емісії (IPO), отримують фінансування на фондових ринках і здійснюють виплату дивідендів. Такі зміни зумовлюються нестачею коштів у членів біржі для якісної організації торгівлі з використанням новітніх ІР-технологій та засобів зв’язку, вартість яких постійно зростає [18, с. 24]. Наприклад, варто згадати Нью-Йоркську товарну біржу, яка була американською ф’ючерсною біржею, займала 1-е місце в світі з торгівлі нафтовими ф’ючерсами. У 1994 році вона об’єдналася під ім’ям New York Mercantile Exchange (NYMEX) з біржею Commodity Exchange (COMEX), яка існувала як самостійна біржа з 1933 року, займаючи провідні позиції на північноамериканському ринку в торгівлі кольоровими металами. У червні 2000 року керівництво біржі практично одностайно вирішило перевести її зі статусу некомерційної членської організації в комерційну компанію. Нью-Йоркська товарно-сировинна біржа у 2006 році здійснила публічне розміщення акцій.

Тому у вітчизняному законі про товарну біржу слід визначити організаційно-правову форму акціонерного товариства з поширенням на неї відповідних норм законодавства, що регулює діяльність акціонерних товариств, та визначити вимоги до статутного і регулятивного капіталу товарних бірж. Також створити Національну комісію з регулювання товарного біржового ринку в Україні, нормативним актом якої визначити: 1) Ліцензійні умови провадження професійної діяльності організаторів торгів – товарних бірж, які визначають кваліфікаційні, організаційні, технологічні та інші спеціальні вимоги для провадження діяльності товарної біржі, та встановлюють вимоги, обов’язкові для виконання при провадженні такої діяльності та проводити перевірку цих вимог при видачі ліцензії; 2) положення щодо пруденційних нормативів діяльності та вимог до системи управління ризиками товарної біржі, яке б визначало основні ризики зазначеної діяльності, показники для вимірювання фінансової надійності, кредитоспроможності, ділової репутації товарної біржі та інші, встановлювало їх нормативні значення, а також визначало вимоги до товарної біржі щодо запобігання та мінімізації впливу ризиків на її діяльність [3] із метою підвищення конкурентної боротьби у виявленні найбільш функціонально придатних структур для роботи на організованому ринку.

На нашу думку, врегулювання цих питань призведе до зменшення кількості товарних бірж як максимум до десяти, причому кожна матиме територіальні відділення в регіонах, що дозволить забезпечити значну концентрацію попиту та пропозиції товарної продукції і встановлювати через ринковий механізм ціноутворення реальні ціни на біржові товари.

Крім того, у світі відбуваються процеси консолідації бірж і концентрації біржового обігу, що є наслідком гострої конкуренції між біржами за учасників торгів. Так, наприклад, у 2008 році відбулося злиття Групи Чиказької товарної біржі (Chicago Mercantile Exchange (CME Group)) і NYMEX, у результаті якого CME Group стала найбільшим і диверсифікованим у плані пропонованих продуктів біржовим холдингом у світі. Біржі, що входять до CME Group, – це CME, Чиказька торгова палата (Chicago Board of Trade, CBOT), NYMEX і COMEX. CME Group пропонує найширший асортимент продукції за всіма основними класами активів, включаючи ф'ючерси та опціони, які базуються на процентних ставках, фондових індексах, валютних, енергетичних, сільськогосподарських товарах, металах, погоді та нерухомості. За допомогою електронної торгової платформи CME "Глобекс" користувачі по всьому світу можуть отримати доступ до широкого спектру найбільш ліквідних ринків похідних фінансових інструментів [24].

Біржова консолідація забезпечила об'єднання бірж не тільки в межах країн, а й бірж різних країн світу і навіть континентів у єдині біржові електронні торговельні майданчики, які дають можливість здійснювати торгівлю з будь-якого куточка світу і практично 24 години на добу.

Тому, зважаючи на те, що для світового біржового ринку характерна постійна трансформація організаційної структури бірж, ми вбачаємо, що в подальшому вітчизняні біржі будуть об'єднуватися у великі структури і ставатимуть членами світових біржових груп із метою формування конкурентоспроможних бірж та забезпечення прозорості й ліквідності біржових торгів.

Сучасна світова біржова торгівля представлена в основному ринками, які передбачають електронізацію всіх процесів біржової торгівлі та розрахунків. Електронні біржові торги мають такі переваги: 1) найзручніший спосіб організації біржових торгів, який дозволяє торговцям, не відвідуючи біржу, заносити і передавати свої заявки на торги, не будучи в біржовому залі, брати активну участь у біржових аукціонах та укладати угоди в процесі біржових торгів; 2) найшвидший спосіб проведення торгів та отримання інформації про стан і результати біржових торгів, одержання допоміжної інформації, оперативного зв'язку з біржовими підрозділами, клієнтами, обробки біржової інформації, проведення котирування цін; 3) наймасовіший спосіб залучення до участі в біржових торгах клієнтів різних регіонів і країн за наявності відповідної комп'ютерної техніки; 4) найкращий спосіб забезпечення концентрації попиту і пропозиції, встановлення оптимальних ринкових цін; 5) найшвидший спосіб укладання та оформлення біржових угод [5].

Тому перспективи розвитку вітчизняного біржового товарного ринку найближчим часом також повинні передбачати повномасштабну електронізацію біржових процесів. Із урахуванням вищевказаного, а також із метою вдосконалення біржового законодавства України слід прийняти Типові правила проведення електронних біржових торгів, які повинні містити такі розділи: правила допуску членів біржі до торгівлі; вимоги, що пред'являються до форми заявки; порядок подачі заявок у систему; процедура акцепту; порядок інформаційного обслуговування учасників торгівлі; система захисту інформації; технічні вимоги, що пред'являються до електронної торговельної системи; порядок внесення змін до заявок; відповідальність учасників біржової торгівлі [10]; порядок проведення торговельної сесії; порядок укладання контрактів; інформування про результати торгів; дії при технічних збоях на торгах тощо.

Ще одним недоліком вітчизняного законодавства, на нашу думку, є відсутність чітко встановленого переліку та вимог до біржових товарів, які існують у світовій практиці. Наслідком цього є така ситуація, що на більшості бірж торгують такими видами біржових товарів, які не зустрічаються в жодній світовій біржі. Такі біржі виконують роль лише оптових майданчиків чи аукціонів із продажу товарів. Відповідно до світової практики біржовий товар, як правило, – це сировина чи напівфабрикат, оскільки основним при визначенні біржового товару є те, що така продукція повинна пройти тільки технологічну стадію первинної обробки [1]. За правилами біржової торгівлі у США та інших країнах із ринковими відносинами машинно-технічна продукція, готові до споживання продукти промислового виробництва й товари широкого вжитку не є об'єктами біржової торгівлі внаслідок їх різноманітності, швидкої зміни технічних характеристик і високого рівня монополізації виробництва та збуту їх. Вважається, що регулювання обсягів виробництва таких товарів залежить від волі їхніх виробників, які в зв'язку з цим можуть істотно впливати на рівень цін [17, с. 201]. Ще від початку відродження біржової торгівлі в незалежній Україні на біржові торги виставляли найрізноманітніші товари, на які тільки був попит. І досі через біржу можна реалізувати практично всі групи товарів. У товарному асортименті більшості українських бірж є непоширені у світі біржові товари, а саме: автотранспорт, сільськогосподарська та інша техніка, обчислювальна техніка, нерухомість, будівельні матеріали, устаткування, споживчі товари та інша продукція, реалізація якої через біржу не заборонена нормативними документами. Спеціальними товарними групами, що реалізуються через біржі, є майно підприємств, що знаходилось у податковій заставі; майно підприємств-банкрутів; державне та

комунальне майно, що перебуває в державній власності; майно, заставлене в банках та інших фінансових установах; конфісковане та безхазяйне майно, що перейшло в державну власність. Так, у 2014 році укладено 9% біржових угод з нерухомістю, 6,65% – з продовольчими товарами, лише 4% з паливом (рис. 1).



**Рис. 1. Структура укладених угод за товарними групами на біржах України у 2014 році**

*Джерело: розраховано автором за даними [20]*

Негативним є те, що порівняно з 2013 р. обсяги укладених угод із продовольчими товарами зросли у 7 разів, операції з нерухомим майном – у 4 рази, у той час як обсяги укладених угод із паливом зменшилися в 11 разів [20]. Такі важливі для економіки країни товари, як метал, нафтопродукти, вугілля, лісоматеріали, цукор, м'ясо, переважно реалізуються на позабіржовому ринку і, зазвичай, за тіншовими схемами, минаючи прозорий біржовий ринок. Зважаючи на це, законодавством слід передбачити звуження номенклатури біржових товарів, орієнтованих на практику країн із ринковою економікою.

Торгівля на товарних біржах в Україні представлена, в основному, ринком спот, тобто укладанням угод на реальний товар з негайною поставкою. Так, на умовах спот упродовж 2014 р. було укладено 65% усіх біржових угод, у структурі яких переважну більшість становили угоди з продажу культур зернових, бобових та насіння олійних культур (37,3%), живих тварин та продукції тваринництва (12%), лісоматеріалів (8,1%) та палива (6,2%). Форвардні контракти (угоди на реальний товар з відстроченою поставкою) становили 35% від усіх біржових угод, у структурі яких найбільшу частку становили угоди на продукцію культур зернових, бобових та насіння олійних культур (63,3%) та угоди на продаж інших продовольчих товарів (11,8%) [11]. Це свідчить про примітивність біржових процесів в Україні. Тоді як, основу світової біржової торгівлі становить ринок товарних деривативів (ф'ючерсів та опціонів). Якщо, зокрема, брати до уваги агропродовольчий ринок, то сама наявність такої об'єктивної причини, як сезонність виробництва та споживання, обумовлює необхідність забезпечення пріоритетного місця на ньому ф'ючерсної торгівлі [19, с. 34]. Ф'ючерсний контракт (ф'ючерс) – стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується в майбутньому в установленний строк (дата виконання зобов'язань за ф'ючерсним контрактом) передати базовий актив у власність покупця на визначених специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладення. Таким чином, покупці і продавці страхують себе від можливого зростання чи падіння цін на продукцію в майбутньому, наперед закривши в контракті бажану ціну, за якою вона буде реалізовуватися в майбутньому. Ринок товарних деривативів вже давно у світі активно служить для боротьби з інфляційним тиском та з непередбачуваними падіннями (зростаннями) цін на ринку товарної продукції. Товарні деривативи здатні створювати дійові механізми протидії ризикам, які пов'язані з коливанням біржової кон'юнктури, та підвищувати ефективність біржового ринку в цілому, стають ринковими інструментами страхування несприятливих коливань цін. Врешті, вони допомагають зробити цінову інформацію більш доступною учасникам ринку. Тому необхідно активізувати та поглибити вивчення передового досвіду щодо розробки та застосування ф'ючерсних контрактів в Україні [19, с. 34].

У свою чергу використання деривативів як механізму страхування ризиків у вітчизняній біржовій торгівлі полегшить отримання банківського кредиту виробниками біржових товарів.

Як показує світова практика, зупиняючи дію системи державної підтримки виробників, деривативи запобігають застосуванню політичних інструментів для впливу на формування цін на товарних ринках, створюючи конкурентне та прозоре середовище для обігу продукції [16]. Формування ринку товарних деривативів повинне мати належне відображення в макроекономічній стратегії держави для забезпечення її розвитку шляхом виконання такої важливої функції як ключовий механізм визначення цін та відвернення ризиків.

Для активізації вітчизняного ринку біржових деривативів необхідно розробити програму розвитку ринку деривативів та сформувати повноцінну законодавчу базу, яка б відповідала реальній економічній ситуації в Україні та загальноприйнятим у світовій практиці поняттям і регуляторним механізмам. До того ж, більшість потенційних учасників ринку не беруть участі в торгівлі строковими контрактами через слабку інформаційну підтримку ринку, відсутність практичного досвіду у використанні ф'ючерсів як інструментів хеджування.

Законодавчі прогалини, хаотичний характер формування мережі підприємницьких організацій з назвою "біржа", незацікавленість національних товаровиробників у використанні можливостей біржової торгівлі та відсутність ефективних регуляторів біржових процесів свідчать про відсторонення держави від проблем цього ринку та суттєву недооцінку його ролі у формуванні налагодженої економіки.

Питання розвитку біржових ринків слід підвести до рангу державної політики, тільки тоді біржі стануть дієвою складовою економіки України як головні суб'єкти формування індикаторів ціни.

Біржові котирування, з одного боку, є цінами реальних контрактів, а з іншого – орієнтиром для встановлення цін на товари, які реалізують за звичайними угодами [2]. Причому процес вільного ціноутворення на ринку чистої конкуренції, яким і є біржовий ринок, передбачає концентрацію попиту та пропозиції з метою встановлення справедливої ринкової ціни на такі товари на основі врахування постійних та змінних факторів (економічних, політичних, соціальних, форс-мажорних), що виникають із найрізноманітніших причин. Сам механізм ціноутворення на біржі максимально враховує економічні інтереси партнерів за угодою.

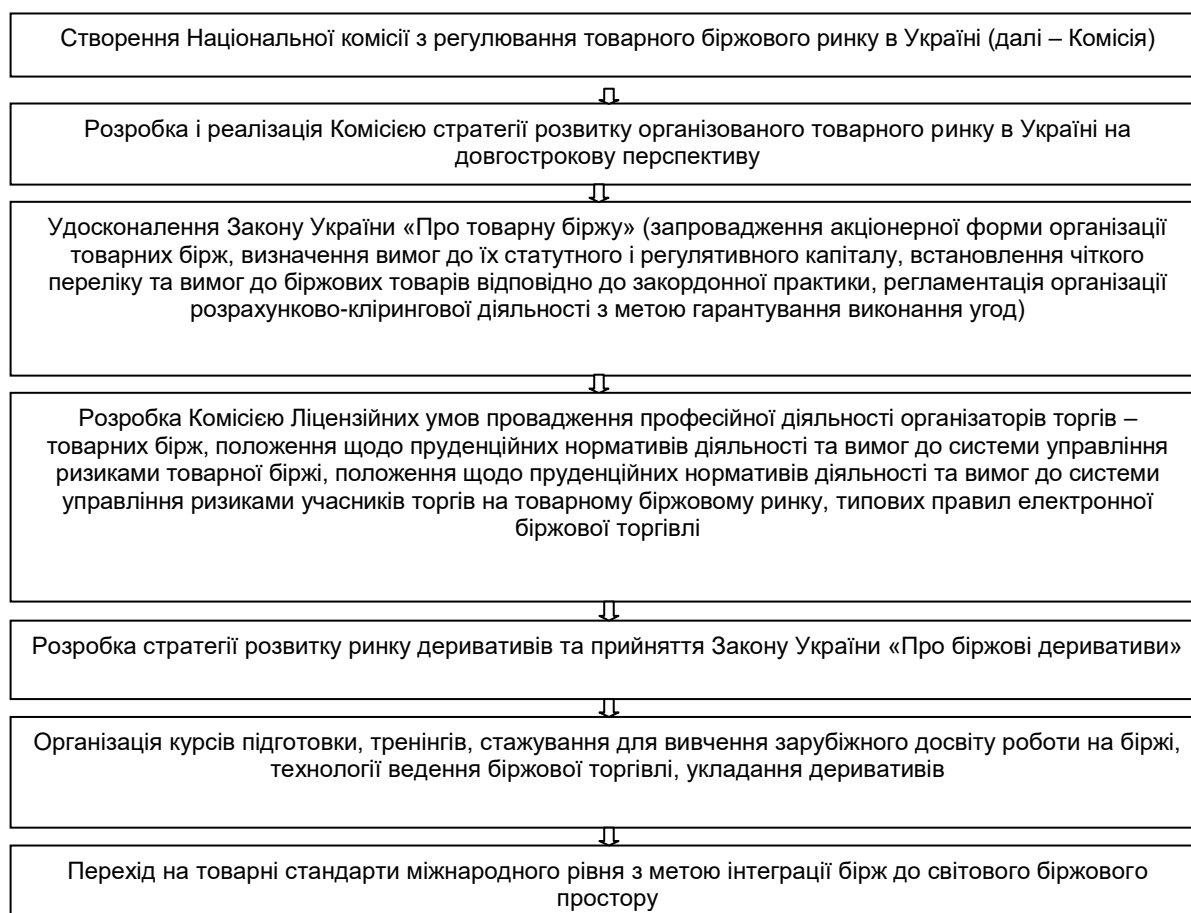
Більше того, товарні біржі є тими структурами, які здатні підштовхнути зростання в інших товарних секторах економік країн, що розвиваються, через підвищення ефективності поставок, зниження транзакційних витрат у ланцюжку товарних поставок шляхом розширення мережі товарних складів та побудови системи управління ризиками шляхом кредитного забезпечення (насамперед складськими документами).

Тому розвивати оптові товарні ринки на умовах біржових торгів слід із метою розвитку економіки України. І, насамперед, слід розвивати біржову торгівлю експортоорієнтованих товарних груп та таких, ціноутворення за якими (ПЕК, АПК, хімічна та гірничо-металургійна промисловості) є вагомою складовою в собівартості інших промислових товарних груп та в секторах, що забезпечують соціальний розвиток, а також застосовувати біржові ціни як ринкові орієнтири при визначенні бази оподаткування [7]. Так, за даними звітів Антимонопольного комітету України протягом 2010–2014 років олігопольні ринки, ринки з ознаками та монополізовані ринки займали понад 50% ринку продукції і відігравали значну роль у ціноутворенні. Уряд має стимулювати до цього і насамперед тих, кому це не вигідно, – тих, хто самостійно формує потрібну для себе ціну (трейдери, посередники).

За таких умов товаровиробник не має можливості реалізувати свою продукцію за ринковими цінами, що в кінцевому результаті призводить до недоотримання ним обігових коштів, прибутку і, як наслідок, зменшує відрахування до державного бюджету. Розвинений біржовий ринок повинен давати ціновий орієнтир на товари, діяти як антимонопольний механізм, забезпечувати рівні умови та баланс інтересів покупців та продавців.

Якщо в провідних європейських країнах, США становлення біржових ринків відбувалось історично протягом тривалого часу, то в країнах Близького Сходу, Азіатсько-Тихоокеанського регіону, Африки, Бразилії, Польщі, Угорщині, Чехії, країнах СНД уряди проводять політику на розбудову внутрішніх біржових ринків на товари, що є стратегічними чи складовими в ціноутворенні для інших галузей економіки. Наприклад, метою створення Польської енергетичної біржі Towarowa Gielda Energii (заснована в 1999 році Міністерством Державного Казначейства) було (і є) формування об'єктивних цінових індикаторів на енергоресурси. У Дубаї в 2005 році за участю держави було засновано Dubai Mercantile Exchange Ltd. з метою заснування цінового індикатора на сиру нафту азіатського ринку [7].

Виходячи з вищезазначеного, пропонуємо такий план заходів розвитку товарних бірж в Україні (рис. 2).



**Рис. 2. План заходів розвитку товарних бірж в Україні**

*Джерело: розроблено автором на основі [3; 17; 21]*

Основна роль у реалізації вищезгаданих заходів відводиться Національній комісії з регулювання товарного біржового ринку, створення якої забезпечить розробку Стратегії розвитку організованого товарного ринку, контроль за діяльністю учасників біржового ринку, підвищенню їх кваліфікації, вдосконаленню біржової торгівлі тощо.

**Висновки з проведеного дослідження.** Біржова торгівля товарами є важливим чинником економічного розвитку держави, що забезпечує можливість вільного ціноутворення, дозволяє підвищити ефективність функціонування вітчизняних товаровиробників. Запропоновані заходи вдосконалення біржової діяльності передбачають комплексний підхід до вирішення основних її проблем та підвищення її ефективності. Побудова вітчизняного біржового ринку шляхом реалізації цих заходів дозволить сформувати конкурентоспроможні структури, що здатні функціонувати на міжнародному товарному ринку. У перспективі доцільно поглиблювати практичні аспекти впровадження цих заходів на біржовому ринку.

#### **Бібліографічний список**

1. Берлач А.І. Організаційно-правові основи біржової діяльності : [навч. посіб.] / А.І. Берлач, Н.А. Берлач, Ю.В. Ілларіонов. – К. : Фенікс, 2000. – 336 с.
2. Бочкова І.І. Товарна біржа як учасник господарських правовідносин в умовах ринкової економіки / І.І. Бочкова // Форум права. – 2011. – № 3. – С. 83-87.
3. Вітка Ю. Програма розвитку фінансового сектору / Ю. Вітка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.finrep.kiev.ua/download/finrep2\\_analytical\\_note\\_draft\\_comm\\_ex\\_law\\_29may2015\\_ua.pdf](http://www.finrep.kiev.ua/download/finrep2_analytical_note_draft_comm_ex_law_29may2015_ua.pdf)
4. Загурський О.М. Проблеми та перспективи біржової діяльності в аграрному секторі економіки / О.М. Загурський // Фінанси України. – 2014. – № 5. – С. 86-95.
5. Иващенко А.А. Товарная биржа / А.А. Иващенко. – М. : Международные отношения, 1991. – 272 с.
6. Кількість бірж (на початок 1992-2015) // Офіційний сайт Державної служби статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

7. Лемішевська Т. Питання розвитку біржових ринків слід підвести до рангу державної політики, тільки тоді біржі стануть дієвою складовою економіки України / Т. Лемішевська [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://memjournal.agrex.gov.ua/tetyana-lemishevaska-pitannya-rozvitk/>
8. Маслак О.М. Розвиток біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією в Україні / О.М. Маслак [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://memjournal.agrex.gov.ua/rozvytok-birzhovoji-torhivli-silskohospodarskojy-produktsijeyu-v-ukrajini-2/>
9. Минюк О.Ю. Товарні біржі в Україні: реалії та вимоги сьогодення / О.Ю. Минюк, Л.Д. Минюк // Південноукраїнський правничий часопис. – 2012. – № 3. – С. 228-230.
10. Моїсєєв Ю.О. Біржові торги як конкурентний спосіб укладання біржових угод на товарній біржі / Ю.О. Моїсєєв // Форум права. – 2010. – № 4. – С. 648-653.
11. Про діяльність бірж України у 2014 році // Офіційний сайт Державної служби статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
12. Про організовані торги : Федеральний закон Російської Федерації від 21.11.2011 № 327-ФЗ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://legalacts.ru/doc/federalnyi-zakon-ot-21112011-n-325-fz-ob/>
13. Про товарні біржі : Закон Республіки Білорусь від 5 січня 2009 року №10-3 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=H10900010>
14. Про товарну біржу : Закон України від 10.12.1991 № 1956-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1956-12>
15. Розвиток товарних бірж та їх цінова політика в Україні / [Дудяк Р., Більський І., Квас В., Бугіль С.] // Вісник Львівського національного аграрного університету. Серія : Економіка АПК. – 2014. – № 21(1). – С. 300-308.
16. Сидоренко О.В. Біржовий ринок деривативів як інструмент ефективного товарного ринку / О.В. Сидоренко // Агросвіт. – 2011. – № 22. – С. 35-37.
17. Солодкий М.О. Біржовий ринок : [навч. посіб.] / М.О. Солодкий. – К. : Аграрна освіта, 2010. – 565 с.
18. Сохацька О.М. Біржова справа : [підруч.] / О.М. Сохацька. – [2-ге вид., змін. й доп.]. – Тернопіль : Карт-бланш, К. : Кондор, 2008. – 632 с.
19. Стасіневич С.А. Біржовий товарний ринок України: динаміка, структура, сучасні проблеми / С.А. Стасіневич // Формування ринкових відносин в Україні. – 2013. – № 3 (142). – С. 32-35.
20. Структура укладених угод на біржах за видами товарів (послуг) (1995-2014) // Офіційний сайт Державної служби статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
21. Трубей О.М. Детермінанти розвитку товарних бірж в Україні / О.М. Трубей // Економічний простір. – 2014. – № 86. – С. 116-124.
22. Шевченко А.О. Організація та підвищення ефективності біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією в Україні / А.О. Шевченко // Економіка та управління АПК. – 2012. – Вип. 9. – С. 161-164.
23. Яворська В.О. Аналіз сучасного стану світового біржового ринку / В.О. Яворська // Моніторинг біржового ринку. – 2014. – № 6 (25). – С. 13.
24. Driving Global Growth and Commerce // Офіційний сайт CME Group [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.cmegroup.com/>

## References

1. Berlach, A.I., Berlach, N.A. and Illarionov, Yu.V. (2000), *Orhanizatsiino-pravovi osnovy birzhovoi diialnosti* [Organizational and legal basics of exchange], tutorial, Feniks, Kyiv, Ukraine, 336 p.
2. Bochkova, I.I. (2011), "Commodity Exchange as economic relations participant in a market economy", *Forum prava*, no. 3, pp. 83-87.
3. Vitka, Yu. "Financial sector development program", available at: [http://www.finrep.kiev.ua/download/finrep2\\_analytical\\_note\\_draft\\_comm\\_ex\\_law\\_29may2015\\_ua.pdf](http://www.finrep.kiev.ua/download/finrep2_analytical_note_draft_comm_ex_law_29may2015_ua.pdf) (access date March 30, 2016).
4. Zahurskyi, O.M. (2014), "Problems and prospects of exchange activities in the agricultural sector", *Finansy Ukrainy*, no. 5, pp. 86-95.
5. Ivashchenko, A.A. (1991), *Tovarnaia birzha* [Commodity exchange], Mezhdunarodnye otnosheniia, Moscow, Russia, 272 p.
6. *Kilkist birzh (na pochatok 1992-2015)* [Number of Exchanges (on beginning in 1992-2015)], available at : <http://www.ukrstat.gov.ua/> (access date February 12, 2016).
7. Lemishevaska, T. "The question development exchange markets should be attributed to the level of state policy only then exchanges become effective component of the economy of Ukraine", available at: <http://memjournal.agrex.gov.ua/tetyana-lemishevaska-pitannya-rozvitk/> (access date March 05, 2016).
8. Maslak, O.M. "The development of exchange trade in agricultural products in Ukraine", available at: <http://memjournal.agrex.gov.ua/rozvytok-birzhovoji-torhivli-silskohospodarskojy-produktsijeyu-v-ukrajini-2/> (access date February 12, 2016).

9. Myniuk, O.Yu. and Myniuk, L.D. (2012), "Commodity exchange in Ukraine: realities and demands today", *Pivdenoukrainskyi pravnychy chasopys*, no. 3, pp. 228-230.
10. Moisieiev, Yu.O. (2010), "Exchange trading as a competitive way of exchange transactions concluding at commodity exchange", *Forum prava*, no. 4, pp. 648-653.
11. *Pro dialnist birzh Ukrainy u 2014 rotsi* [About activity of exchanges Ukraine in 2014], available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (access date February 12, 2016).
12. *Pro orhanizovani torhy* [On the organized trading], Federalnyi zakon Rosiyskoi Federatsii dated 21.11.2011 no. 327-ФЗ, available at: <http://legalacts.ru/doc/federalnyi-zakon-ot-21112011-n-325-fz-ob/> (access date March 30, 2016).
13. *Pro tovarni birzhi* [On Commodity Exchanges], Zakon Respubliky Bilorus dated 05.01.2009 no. 10-3, available at: <http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=H10900010> (access date March 30, 2016).
14. *Pro tovarnu birzhu* [On Commodity Exchange], Zakon Ukrainy dated 10.12.1991 no. 1956-XII, available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1956-12> (access date February 12, 2016).
15. Dudiak, R., Bil'skyi, I., Kvas, V. and Buhil, S. (2014), "The commodity exchanges development and their price policy in Ukraine", *Visnyk Lvivskoho natsionalnogo ahrarnoho universytetu. Seriya : Ekonomika APK*, no. 21(1), pp. 300-308.
16. Sydorenko, O.V. (2011), "Exchange market of derivatives as a tool for effective commodity market", *Ahrosvit*, no. 22, pp. 35-37.
17. Solodkyi, M.O. (2010), *Birzhovyi rynek* [Exchange market], tutorial, *Ahrarna osvita*, Kyiv, Ukraine, 565 p.
18. Sokhatska, O.M. (2008), *Birzhova sprava* [Exchange activity], textbook, Kart-blansh, Ternopil; Kondor, Kyiv, Ukraine, 632 p.
19. Stasinevych, S.A. (2013), "Commodity exchange market of Ukraine: dynamics, structure, modern problems", *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, no. 3 (142), pp. 32-35.
20. *Struktura ukladenykh uhod na birzhakh za vydamy tovariv (posluh) (1995-2014)* [Structure of concluded transactions on exchanges by type of goods (services) (1995-2014)], available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (access date February 12, 2016).
21. Trubei, O.M. (2014), "Determinants of commodity exchanges development in Ukraine", *Ekonomichnyi prostir*, no. 86, pp. 116-124.
22. Shevchenko, A.O. (2012), "The organization and increase efficiency of agricultural products trading in Ukraine", *Ekonomika ta upravlinnia APK*, Iss. 9, pp. 161-164.
23. Yavorska, V.O. (2014), "Analysis of global exchange market current state", *Monitorynh birzhovoho rynku*, no. 6 (25), pp. 13.
24. *Driving Global Growth and Commerce*, available at: <http://www.cmegroup.com/> (access date March 30, 2016).

### **Криховецька З.М. ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ РОЗВИТКУ БІРЖОВОГО ТОВАРНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ**

**Мета** – проаналізувати стан біржового ринку в Україні на сучасному етапі, визначити його проблеми та напрями розвитку з метою формування як цілісної, високоліквідної, ефективної структури, яка здатна інтегруватися до світового біржового простору.

**Методика дослідження.** Теоретичну та методологічну основу проведення досліджень склали нормативні акти, наукові праці вітчизняних учених з питань організації діяльності бірж. Для вирішення поставлених завдань використовувались такі методи: індукції і дедукції – при проведенні теоретичних узагальнень, висновків; метод аналогій – при порівнянні закордонного досвіду організації діяльності товарних бірж; економіко-статистичний – при аналізі стану товарного біржового ринку; аналіз рядів динаміки та графічний метод – при дослідженнях тенденцій функціонування біржового товарного ринку.

**Результати.** У статті досліджено стан і проблеми функціонування вітчизняних товарних бірж. Проведено аналіз структури біржових товарів та біржових угод на вітчизняних біржах. Обґрунтовано заходи подальшого розвитку товарного біржового ринку України з метою його інтеграції до світового біржового простору. Особливу увагу приділено вдосконаленню нормативно-правової бази біржової діяльності, впровадженню електронних біржових торгів, активному використанню товарних біржових деривативів як інструментів зниження цінних ризиків.

**Наукова новизна** результатів дослідження полягає в обґрунтуванні теоретичних засад і практичних рекомендацій щодо розвитку товарного біржового ринку України з урахуванням світових тенденцій на основі комплексного підходу до аналізу сучасного стану вітчизняного біржового ринку, що дозволило окреслити найбільш актуальні та пріоритетні напрями удосконалення його функціонування.

**Практична значущість** результатів дослідження полягає в тому, що отримані результати дослідження спрямовані на удосконалення товарного біржового ринку в Україні і можуть бути використані державними органами регулювання товарного біржового ринку в Україні, а також вітчизняними товарними біржами.

**Ключові слова:** товарна біржа, біржовий ринок, дериватив, електронні біржові торги.



**Krykhovetska Z.M. COMMODITY EXCHANGE MARKET PROBLEMS AND WAYS OF ITS DEVELOPMENT IN UKRAINE**

**Purpose** – analyze the state of the stock market in Ukraine today, identify its problems and directions of development in order to create a holistic, highly effective structure which is able to integrate into the global exchange space.

**Methodology of research.** Theoretical and methodological basis of research is regulations and domestic scientists' works about the organization of exchanges. For the task used the following methods: induction and deduction – for theoretical generalizations and conclusions, method of analogies – for comparing foreign experience of organization of commodity exchanges activity; economics and statistics – for the analysis of commodity exchange market; time series analysis and graphical method – for investigating the trends of commodity exchange market functioning.

**Findings.** In the article the state and problems of domestic commodity exchanges are investigated. The structure of the exchange goods and exchange contracts on domestic exchanges is analyzed. Suggestions for commodity exchange market development in Ukraine for integration into the global exchange space are grounded. Particular attention is paid to the improvement of the legal framework, implementation of electronic exchange trading, and active using of commodity exchange derivatives as reducing price risks tools.

**Originality.** Justification of the theoretical and methodological foundations and practical recommendations for the commodity exchange market development of Ukraine, taking into account global trends through an integrated approach to the analysis of the current state of the domestic exchange market made it possible to identify the most actual directions and priorities of improvement of its functioning.

**Practical value.** Results of research are aimed at solving the problems of commodity exchange market improvement in Ukraine and can be used by state regulators of commodity exchange market in Ukraine and domestic commodity exchanges.

**Key words:** commodity exchange, commodity exchange market, derivative, electronic exchange trades.

**Криховецкая З.Н. ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ РАЗВИТИЯ БИРЖЕВОГО ТОВАРНОГО РЫНКА В УКРАИНЕ**

**Цель** – проанализировать состояние биржевого рынка в Украине на современном этапе, определить его проблемы и направления развития с целью формирования как целостной, высоколиквидной, эффективной структуры, которая способна интегрироваться в мировое биржевое пространство.

**Методика исследования.** Теоретическую и методологическую основу проведения исследований составили нормативные акты, научные труды отечественных ученых по вопросам организации деятельности бирж. Для решения поставленных задач использовались следующие методы: индукции и дедукции – при проведении теоретических обобщений, выводов; метод аналогий – при сравнении зарубежного опыта организации деятельности товарных бирж; экономико-статистический – при анализе состояния товарного биржевого рынка; анализ рядов динамики и графический метод – при исследованиях тенденций функционирования биржевого товарного рынка.

**Результаты.** В статье исследовано состояние и проблемы функционирования отечественных товарных бирж. Проведен анализ структуры биржевых товаров и биржевых сделок на отечественных биржах. Обоснованы мероприятия по дальнейшему развитию товарного биржевого рынка в Украине с целью его интеграции в мировое биржевое пространство. Особое внимание уделено совершенствованию нормативно-правовой базы биржевой деятельности, внедрению электронных биржевых торгов, активному использованию товарных биржевых деривативов как инструментов снижения ценовых рисков.

**Научная новизна** исследования заключается в обосновании теоретико-методических основ и практических рекомендаций по развитию товарного биржевого рынка Украины с учетом мировых тенденций на основе комплексного подхода к анализу современного состояния отечественного биржевого рынка, что позволило определить наиболее актуальные и приоритетные направления совершенствования его функционирования.

**Практическая значимость** результатов исследования заключается в том, что полученные результаты исследования направлены на совершенствования товарного биржевого рынка в Украине и могут быть использованы государственными органами регулирования товарного биржевого рынка в Украине, а также отечественными товарными биржами.

**Ключевые слова:** товарная биржа, биржевой рынок, дериватив, электронные биржевые торги.