ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ЗДІЙСНЕННЯ БІРЖОВИХ ОПЕРАЦІЙ НА БІРЖОВОМУ РИНКУ

ORGANIZATIONAL PRINCIPLES OF TRANSACTIONS IN THE EXCHANGE MARKET

УДК 339.172

DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastuct52-4>**Ільчук М.М.**

д.е.н., заслужений діяч науки і техніки України, професор, завідувач кафедри організації підприємництва та біржової діяльності

Яворська В.О.

к.е.н., доцент кафедри організації підприємництва та біржової діяльності

Радько В.І.

д.е.н., доцент кафедри організації підприємництва та біржової діяльності
Національний університет біоресурсів і природокористування України

Ilchuk Mykola**Yavorska Valentyna****Radko Vitaliy**

National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

У статті висвітлено теоретичні засади організації проведення біржових операцій на біржовому ринку. Відзначено, що економічна сутність біржових операцій включає в себе три основні диференціальні ознаки: за об'єктом торгівлі, способом виконання та строковістю контрактів. Висвітлено теоретичну концепцію здійснення біржових операцій суб'єктами підприємництва на міжнародних біржових ринках. З'ясовано, що біржові операції тривалий час еволюціонували від укладання угод із виконанням поставки реальних активів (спот) до операцій строкового характеру (ф'ючерсів та опціонних контрактів). Враховуючи міжнародний досвід біржової торгівлі, висвітлено організаційну структуру біржового ринку, оптимальну для здійснення біржових строкових операцій. Наведено першочергові організаційні заходи, необхідні для прискорення розвитку вітчизняного біржового ринку строкових контрактів на основі товарні та фінансові активи. **Ключові слова:** біржові операції, біржовий ринок, біржа, біржовий контракт, спорт, ф'ючерс, опціон, брокерська контора.

В статье освещены теоретические основы организации проведения биржевых

операций на биржевом рынке. Отмечено, что экономическая сущность биржевых операций включает в себя три основных дифференциальных признака: по объекту торговли, способу выполнения и срокам контрактов. Освещена теоретическая концепция осуществления биржевых операций субъектами предпринимательства на международных биржевых рынках. Выяснено, что биржевые операции длительное время эволюционировали от заключения соглашений с выполнением поставки реальных активов (спот) к операциям срочного характера (фьючерсам и опционным контрактам). Учитывая международный опыт биржевой торговли, освещена организационная структура биржевого рынка, оптимальная для осуществления биржевых срочных операций. Приведены первоочередные организационные мероприятия, необходимые для ускорения развития отечественного биржевого рынка срочных контрактов на основные товарные и финансовые активы.

Ключевые слова: биржевые операции, биржевой рынок, биржа, биржевой контракт, спот, фьючерс, опцион, брокерская контора.

The article highlights the theoretical foundations of the exchange-traded transactions organization in the stock exchange market. It is noted that the economic essence of exchange-traded transactions includes three main differential features: the object of trade, method of execution and maturity of contracts. The theoretical concept of exchange-traded transactions by business entities in international stock exchange markets is highlighted. It has been found that exchange-traded transactions have evolved for a long time from concluding agreements with the supply of real assets (spot) to futures and options contracts. Taking into account the international experience of stock exchange trade, the organizational structure of the stock exchange market, optimal for the implementation in Ukraine is highlighted. It is proved that an effective mechanism for price risks managing and attracting financial resources is the use of the stock exchange market and its tools in the activities of business entities. The organizational mechanism of stock exchange transactions has been constantly transformed on the world stock exchange market from trading in immediate delivery agreements (spot) to futures and options. The priority organizational measures necessary for accelerating the development of the domestic stock exchange market of futures contracts for the main commodity and financial assets are given. Accelerating the development of the domestic stock exchange market at the international level requires qualitative and quantitative changes in the stock exchange environment. The priority organizational measures in this context should be the reset of the regulatory component, strengthening the role of the state regulator in the formation of the regulatory framework and control over the activities of participants, as well as deepening protection of the rights of all stock exchange participants. In addition, it is necessary to stimulate the beginning of consolidation processes in the domestic commodity and stock markets. This direction of improving the implementation of exchange-traded operations on the domestic exchange market will contribute to the universalization and improvement of technological support of stock exchange platforms. The last, but no less important, organizational measure is the creation of the necessary infrastructure for the implementation of futures exchange transactions in the domestic stock exchange market.

Key words: exchange-traded transactions, stock exchange market, stock exchange, exchange-traded contract, spot, futures, option, brokerage office.

Постановка проблеми. Ефективним механізмом управління цінних ризиків та залучення фінансових ресурсів є використання біржового ринку та його інструментів у діяльності суб'єктів підприємницької діяльності. Організаційний механізм здійснення біржових операцій постійно трансформувалася на світовому біржовому ринку від торгівлі угодами з негайною поставкою (спот) до строкових (ф'ючерсів та опціонів). Нині актуальності набуває дослідження особливостей здійснення біржових операцій у нових умовах глобалізаційних невизначеностей і ризиків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню закономірностей функціонування біржового ринку та механізму здійснення торгових операцій біржовими учасниками присвячена велика

кількість вітчизняних та зарубіжних наукових праць. На особливу увагу заслуговують дослідження вітчизняних учених: В. Гниляк [3], А. Масло, І. Охріменка, Ю. Рубана, М. Солодкого [1–5], О. Сохацької, О. Шпичака та інших.

Постановка завдання. Метою статті є узагальнення організаційних умов здійснення біржових операцій суб'єктами підприємництва на біржовому ринку товарних і фінансових активів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Основною метою суб'єктів підприємництва є здійснення господарської діяльності з метою отримання прибутків. Особливу увагу під час здійснення підприємницької діяльності необхідно приділяти своєчасному виявленню та мінімізації

ризиків різного роду, у тому числі і ринкових або цінових ризиків. Адже кінцевою ланкою виробництва є реалізація товарів та послуг. Отже, ціна – це важливий елемент у формуванні конкурентоспроможності суб'єкта підприємництва на ринку.

Біржовий ринок надає можливість реалізувати товарні та фінансові активи за конкурентними і прозорими ринковими цінами. Біржові операції на світових та вітчизняних біржах еволюціонували тривалий час і нині являють собою високотехнологічну інтернет-торгівлю строковими інструментами фінансової інженерії.

Економічна сутність біржових операцій передбачає організаційно-економічні засади здійснення біржової торгівлі спотовими та строковими контрактами на товарні та фінансові активи за стандартизованими параметрами у відповідності з регламентованими правилами біржової торгівлі.

Всі операції на біржовому ринку можна систематизувати за такими диференціальними ознаками (рис. 1):

- видом базового активу;
- способом виконання;
- строковістю виконання.

Вивчення міжнародного досвіду становлення та розвитку біржової торгівлі свідчить про те, що історія біржового ринку як організованої форми торгівлі бере свій початок із торгівлі наявними активами, а саме – сільськогосподарською продукцією. Більшість бірж у своїй практиці використовували операції, які передбачають негайну поставку товару – спотові контракти (рис. 2) [5].

Особливість здійснення спотових операцій на біржовому ринку вимагає обов'язкової наявності біржових активів. Необхідно зазначити, що диференціальна ознака біржових операцій «за видами активів» включає дві основні групи біржових товарів (рис. 3):

- товарні (сільськогосподарська продукція, енергоресурси, лісоматеріали, метали тощо);
- фінансові (цінні папери, фондові індекси, валютні курси, відсоткові ставки тощо).

Сучасна біржова торгівля значно еволюціонувала від торгівлі сільськогосподарською продукцією до фінансових активів. У 2019 р. на частку товарних активів вже припадало тільки 21%. Така ситуація

Рис. 2. Еволюційна трансформація біржових операцій на міжнародних біржових ринках у XIX–XX ст.

Джерело: [5, с. 52–58]

пов'язана з розвитком фінансових ринків та все активнішої торгівлі різноманітними біржовими контрактами, які стали результатом фінансової інженерії.

Реалізація товарних активів вимагає наявності певної інфраструктури для функціонування біржового ринку – це біржові склади (товарні активи) та депозитарії (реєстрація і зберігання цінних паперів різного виду).

Впровадження на міжнародних біржових ринках строкових біржових операцій сприяло переходу біржової торгівлі до безпоставочної форми. Спосіб «оффсет» сприяв все більшій глобалізації біржових майданчиків та можливості залучення до виконання біржових операцій біржових учасників на глобальному рівні.

Зміна технології торгівлі на міжнародних біржових ринках із «залової» форми на електронну технологію почалася ще з кінця 90-х років XIX століття. Електронізація змінила підходи до виконання біржових операцій значно спростили механізм відкриття та закриття позицій на біржі. Крім того, початок комп'ютеризації усіх біржових процесів та інтеграція з фінансовою інженерією вивели в останні роки здійснення біржових операцій у нову площину «інтернет-трейдинг» (рис. 4) [4, с. 52–57].

Американські вчені J. Wu, M. Siegel та J. Manion наголошують на тому, що впровадження нових бізнес-моделей електронної комерції назавжди змінило ведення бізнесу суб'єктами підприємництва на ринку. Легко доступний Інтернет для продавців

за видом базового активу	за способом виконання	за строковістю
<ul style="list-style-type: none"> •товарні •фінансові 	<ul style="list-style-type: none"> •з поставкою •без поставки ("оффсет") 	<ul style="list-style-type: none"> •спот •деривативи (форварди, ф'ючерси, опціони, свопи)

Рис. 1. Диференціація біржових операцій на міжнародних біржових ринках

Джерело: побудовано авторами на основі [1–5]

Рис. 3. Диференціація біржових операцій на світових біржах за видами активів у 2019 р.

Джерело: [4]

Рис. 4. Трансформація здійснення біржових операцій у сучасних умовах

Джерело: [4, с. 52]

та покупців на різних ринках надає можливість широкого та відкритого доступу учасників у будь-який час та з будь-якого місця. Нині Інтернет перетворився з інформаційного простору на цілодобовий ринок товарів і послуг, який може інтернаціоналізувати усі біржові операції [4, с. 53].

Електронізація здійснення біржових операцій прискорила перехід міжнародних біржових ринків на торгівлю строковими видами контрактів. У світовій практиці прогнозування цінової кон'юнктури можна здійснювати на основі використання інструментів біржового ринку. При цьому необхідно здійснювати біржові операції, які носять строковий характер.

Водночас укладання строкових біржових контрактів на біржовому ринку вимагає певного організаційного механізму та наявності необхідних інфраструктурних елементів. Наявність строкової

секції торгівлі на товарних і фондових біржах надає можливість учасникам біржової торгівлі здійснювати мінімізацію цінових та курсових ризиків – хеджування.

Організаційна структура біржового ринку для здійснення строкових операцій має містити певні інфраструктурні сегменти [1–4]:

- товарні, фондові біржі або біржові альянси;
- розрахунково-клірингові палати;
- брокерські контори;
- біржові склади та депозитарії;
- регулятори.

Аналізуючи організаційну структуру сучасного світового біржового ринку, можна стверджувати, що він, на відміну від аналогів у країнах із нерозвинутою ринковою економікою, давно має розрахунковий характер усіх строкових операцій із часткою Інтернет-торгівлі до 99% [1–4].

Рис. 5. Організаційна структура біржового ринку для здійснення строкових біржових операцій

Джерело: побудовано авторами на основі [1–4]

Рівень зрілості економічної системи у будь-якій країні можна оцінити за станом розвитку біржового ринку та видами операцій на ньому (рис. 6) [5, с. 100].

Як бачимо, біржова зрілість може мати різний характер здійснення біржових операцій на біржовому ринку. Якщо розглянути поточний стан біржового ринку України, то можна побачити, що вітчизняні біржові учасники все ще не мають можливості здійснювати біржові строкові операції на

Рис. 6. Порівняння характерних рис біржового ринку у різних країнах за рівнем розвитку ринкової економіки

Джерело: побудовано авторами на основі [5, с. 100]

вітчизняних біржах. Нині товарні біржі не мають в обігу таких строкових біржових контрактів, як ф'ючерси та опціони. Натомість біржові ринки в країнах із ринковою економікою давно відійшли від здійснення спотових операцій. Водночас для світових біржових ринків характерна універсалізація та біржова консолідація. Конкурентні переваги на глобальному рівні сприяли більш тісній інтеграції як на внутрішньому, так і на міжконтинентальному рівні.

Не менш важливе значення у світовій практиці відведено регуляторам біржового ринку, основна діяльність яких сконцентрована на забезпеченні рівних прав та доступу для всіх учасників біржової торгівлі.

Висновки з проведеного дослідження.

Таким чином, прискорення розвитку вітчизняного біржового ринку міжнародного рівня потребує якісних та кількісних змін у біржовому середовищі. Першочерговими організаційними заходами в цьому контексті мають стати перезавантаження регулятивного складника, посилення ролі державного регулятора у формуванні законодавчо-правової бази та контролю за діяльністю біржових учасників, а також поглиблення захисту прав усіх учасників біржових операцій. Крім того, необхідно стимулювати початок консолідаційних процесів на внутрішньому біржовому товарному та фондовому ринках. Цей напрям удосконалення здійснення біржових операцій на вітчизняному біржовому ринку сприятиме універсалізації та покращенню технологічного забезпечення біржових платформ. Останнім, але не менш важливим організаційним заходом є створення необхідного інфраструктурного забезпечення для здійснення строкових біржових операцій на вітчизняному біржовому ринку.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Біржовий ринок: навч. посіб./ За ред. М.О. Солодкого. Київ: Агроосвіта, 2010. 565 с. URL: <http://www.agroosvita.com/sites/default/files/libery/economik/BR.pdf>. (дата звернення 18.02.2021).
2. Біржовий товарний ринок: навч. посіб./ За ред. М.О. Солодкого. Київ: Компринт, 2017. 482 с. URL: <http://dglib.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/4348>. (дата звернення 20.02.2021).
3. Біржові товарні деривативи: теорія, методологія, практика: монографія/ М.С. Солодкий, В.О. Гниляк. Київ: Аграр Медія Груп, 2012. С. 6–58.
4. Солодкий М.О., Ільчук М.М., Яворська В.О., Аналіз і прогнозування біржового ринку: навч. посіб. Київ: ФОП Ямчинський, 2020. 642 с.
5. Хеджування ф'ючерсами й опціонами: навч. посіб./ За ред. М.О. Солодкого. Київ: Компринт, 2018. 398 с. URL: <http://dglib.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795> (дата звернення 25.02.2021).

REFERENCES:

1. Solodkyj M.O. (2010). Birzhovyy rynek [Exchange market]. Kyiv: Agroosvita. Available at: <http://www.agroosvita.com/sites/default/files/libery/economik/BR.pdf>. (accessed 18 February 2021).
2. Solodkyj M.O. (2017). Birzhovyy tovarnyj rynek [Commodity exchange market]. Kyiv: Kompynt. [Online], Available at: <http://dglb.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/4348>. (accessed 20 February 2021).
3. Solodkyj M.O. and Ghnyljak V.O. (2012). Birzhovi tovarni deryvatyvy: teorija, metodologhija, praktyka [Exchange-traded Commodity derivatives: theory, methodology, practice]. Kyiv: Aghrar Media Ghrup. (in Ukrainian).
4. Solodkyj M.O., Il'chuk M.M. and Yavors'ka V.O. (2020) Analiz i prohnozuvannia birzhovoho rynku. [Analysis and forecasting of commodity exchange market]. Kyiv: FOP Yamchyns'kyj. (in Ukrainian).
5. Solodkyj M.O. (2018) Khedzhuvannia f'iuchersamy i optionamy. [Futures and options hedging]. Kyiv: Kompynt. [Online], Available at: <http://dglb.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795>. (accessed 25 February 2021).