

Т. М. Фертікова,
к. е. н., доцент кафедри економіки та підприємництва,
Чорноморський національний університет імені П. Могили
ORCID ID: 0000-0002-6372-5522

DOI: 10.32702/2306-6814.2021.23.46

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ТОВАРНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В УКРАЇНІ

T. Fertikova,
PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Economics
and Business, Petro Mohyla Black Sea National University

PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF COMMODITY EXCHANGE TRADE IN UKRAINE

У статті досліджуються особливості та передумови розвитку товарної біржової торгівлі в Україні. Нада-но характеристику сучасного стану товарних бірж у світі та в Україні; проаналізовано зарубіжний досвід розвитку товарних бірж на прикладі Польщі та Китаю та альтернативних шляхів хеджування ризиків учасників ринку; виявлено напрями державного впливу на розвиток товарних бірж в Україні. Ключовими передумовами розвитку національної товарної біржової торгівлі визначено: здійснення структурних економічних змін у напрямі посилення конкуренції та зменшення частки тіньового сектору; законодавчі зміни у сфері регулювання біржової діяльності, сприятливі для об'єднання бірж, пропозиції ними сучасних послуг, уніфікації біржових товарів, розвитку електронної біржової торгівлі; активізація біржами діяльності із залучення більшої кількості клієнтів шляхом підвищення доступності електронної біржової торгівлі, організації торгівлі деривативами, надання гарантій виконання угод.

The article examines the features and problems of commodity exchange trade in Ukraine. Modern conditions of commodity exchanges in the world and in Ukraine are characterized; the foreign experience of commodity exchanges development on the example of Poland and China and alternative ways of hedging the risks of market participants are analyzed; directions of state influence on the development of commodity exchanges in Ukraine are revealed.

It was found that during the thirty years of independence in Ukraine influential commodity exchange market wasn't formed. Despite the unreasonably large number of registered commodity exchanges, they don't have a significant impact on the volume of exchange goods trade and the pricing process for these goods. The majority of functioning exchanges do not disclose information about the results of their activity. The exception is the Ukrainian Energy Exchange, which, firstly, provides information on sales volumes, the number of concluded agreements, and secondly, strengthens its influence on the energy market by increasing the number of bidders and trade volumes.

It was found that the development of commodity exchanges in Poland and China based on the development of the economies of these countries. There were such factors of the exchange trade development as favorable market situation, introduction of effective regulatory norms within the framework of purposeful policy to stimulate the functioning of exchanges, provision of quality services by exchanges, including modern types of contracts.

The key prerequisites for the development of national commodity exchange trade are: implementation of structural economic changes in the direction of increasing competition and reducing the share of the shadow sector; legislative changes in the field of regulation of exchange activities, which are favorable for the unification of exchanges, offer of modern services by exchanges, unification of exchange goods, development of electronic exchange trade; intensification of exchanges' activity to attract more clients by increasing the availability of electronic exchange trading, organization of trading by derivatives, provision guarantees for the implementation of transactions.

*Ключові слова: товарні біржі, біржова торгівля.
Key words: commodity exchanges, exchange trade.*

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В Україні налічується кілька десятків функціонуючих товарних бірж. Світовими тенденціями розвитку біржової торгівлі є об'єднання бірж, поширення елект-

ронної біржової торгівлі, переважання торгівлі деривативами, універсалізація біржових товарів. На українських товарних біржах домінують спот угоди з реальним товаром, здійснюється торгівля спеціалізованими то-

варами, і лише запровадження електронних торгових систем робить вітчизняну біржову торгівлю дещо відповідною світовим трендам. Обсяг торгівлі на товарних біржах України загалом та на кожній з них зокрема є порівняно невисоким, але це не спонукає їх до об'єднання чи пропонування більш сучасних видів біржових угод.

Створюється враження, що в Україні відсутні стимули розвитку товарних бірж та можливості запровадження сучасних біржових послуг. З одного боку, є низьким попит на послуги товарних бірж, практично відсутній попит на такі біржові угоди, як ф'ючерси та опіони. З іншого боку, суб'єкти пропозиції забезпечують доволі обмежений перелік послуг, є низьколіквідними, що не дає можливості скористатися перевагами, які має забезпечувати участь у біржових торгах: страхування ризиків та вища прибутковість угод в порівнянні з позабіржовими. Відповідно, вітчизняні біржі не здійснюють помітного впливу на такі процеси, як визначення ринкової ціни на товари, що у світовій практиці класифікуються як біржові, прискорення їх обігу, зменшення трансакційних витрат, пов'язаних з купівлею-продажем.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

У вітчизняній науці протягом останніх років проблема розвитку товарних бірж в Україні висвітлюється не дуже активно. Це пов'язано із слабким станом розвитку біржової торгівлі речовими товарами та відсутністю біржової торгівлі похідними цінними паперами, базовими активами яких виступають речові товари. Перешкодою для здійснення наукових досліджень виступає відсутність впорядкованої статистичної інформації щодо діяльності вітчизняних товарних бірж. Державна служба статистики України не оновлює інформацію щодо їх діяльності з 2015 року. Чимало товарних бірж взагалі не мають власних сайтів, а на абсолютній більшості з них відсутня інформація щодо обсягів торгів, структури угод, фінансових результатів тощо. В кращому випадку надаються дані щодо біржових котирувань на ті чи інші товари. Водночас НКЦПФР надає звіти з детальною інформацією щодо результатів діяльності вітчизняних фондових бірж.

Попри брак інформації, специфіка товарних бірж в Україні розглядається в роботах Бойко Л., Кирилюка Є., Морозова Р., Резнік Н., Солодкого М., Сохацької О., Стрішенець О. Науковці приділяють увагу історії становлення товарного біржового ринку в Україні, виявленню характеристик його розвитку протягом періоду незалежності країни, класифікації та визначенню функцій його учасників, видів біржових угод, проблемам, що стримують розвиток вітчизняних товарних бірж, а також аналізують сучасні тенденції розвитку світового біржового товарного ринку. І науковці, і практики аналізують вітчизняне законодавство у сфері регулювання біржової торгівлі, обліку доходів та витрат учасників торгівлі деривативами.

Тим не менш, проблема необхідності та перспектив розвитку товарних бірж в Україні не втрачає актуальності. З 1 липня 2021 р. вступила в силу нова редакція Закону "Про товарні біржі", якою затверджено вимоги щодо ліцензування товарних бірж та оновлено вимоги

щодо провадження ними діяльності. Враховуючи скромні досягнення товарних бірж країни за останні десятиліття, а також появу нових формальних норм їх діяльності, варто дослідити передумови та перспективи розвитку вітчизняної біржової торгівлі.

МЕТА І ЗАВДАННЯ СТАТТІ

Метою статті є визначення передумов розвитку національних товарних бірж. Завданнями дослідження є виявлення особливостей сучасного стану товарних бірж в Україні; аналіз зарубіжного досвіду розвитку товарних бірж та альтернативних шляхів хеджування ризиків учасників ринку, крім як через біржову торгівлю; оцінка потенційного впливу останніх законодавчих змін у сфері регулювання діяльності товарних бірж на тенденції їх розвитку.

Характеристику товарної біржової торгівлі в окремих країнах, виявлення передумов її розвитку здійснено на основі системного, позитивного та нормативного підходів, з використанням методів аналізу та синтезу, індукції та дедукції, порівняння, табличного методу.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

У сучасному світі під товарною біржею міжнародного значення слід розуміти ф'ючерсну універсальну біржу, де торгуються ф'ючерсні та опціонні контракти на поставку товарів [8, с. 42].

З 2010 по 2019 роки обсяг укладених товарних деривативних контрактів на світових біржах виріс на 187,8%, що свідчить про стрімке збільшення потреби в даному виді фінансових інструментів. Частка товарних деривативів в загальній їх кількості в середньому складала близько 17% у досліджуваній період часу. Станом на 2019 р. найбільш затребуваними біржовими товарами є енергопродукти (40% від загального обсягу контрактів), друге місце посідає сільськогосподарська продукція (28%), частка недорогоцінних металів складає 23%, частка дорогоцінних металів — 9%. Частка ф'ючерсних контрактів в загальному обсязі деривативів перевищує 90% по кожній товарній групі [22, с. 13].

Іншими особливостями функціонування сучасних бірж міжнародного масштабу є консолідація та інтеграція біржових структур, що призводить до створення біржових холдингів, перетворення бірж на комерційні організації, розвиток електронної торгівлі, поява ф'ючерсних контрактів на нові для біржового ринку товари (наприклад, ф'ючерси на поставку терефталевої кислоти, метанолу на Чженчжоуській товарній біржі) [22, с. 43—47].

В Україні на початку 2021 р. було зареєстровано 620 товарних бірж [2]. Зважаючи на відносно невелику кількість бірж, що мають власні сайти, здійснюють електронні торги, є членами біржових асоціацій, логічно припустити, що більша кількість зареєстрованих товарних бірж не функціонує. Так, асоціація "Біржові та електронні майданчики" включає 21 члена, в тому числі кілька виключно електронних торговельних майданчиків, Всеукраїнська асоціація товарних бірж налічує 18 членів. Такі організації, як Національна асоціація бірж України, "Союз бірж України", "Союз аграрних бірж України" не мають власних сайтів, тому інформація щодо їх

Таблиця 1. Приклади видів діяльності, зазначених товарними біржами як основний

Вид діяльності	Приклад бірж, що зареєстрували даний вид діяльності як основний
Діяльність посередників у торгівлі сільськогосподарською сировиною, живими тваринами, текстильною сировиною та напівфабрикатами	Товарна біржа агропромислового комплексу центральних областей України, Кіровоградська аграрна біржа, Тернопільська агропромислова біржа
Управління фінансовими ринками	Універсальна – Полісся, Суренж, Подільська, Івано-Франківська аграрна товарна біржа, Вінницька товарна універсальна біржа
Надання інших допоміжних комерційних послуг, н. в. і. у.	Суmiaгпропмбіржа, Харківагпропмбіржа
Діяльність посередників у торгівлі деревиною, будівельними матеріалами та санітарно-технічними виробами	Товарно-сировинна біржа Галконтракт, Житомирські торги
Агентство нерухомості	Чернігівська обласна товарна агропромислова біржа, Закарпатська універсальна товарно-сировинна біржа
Посередництво за договорами цінних паперах або товарах	Буковинська універсальна біржа
Надання інших фінансових послуг (крім страхування та пенсійного забезпечення), н.в.і.у.	Київська агропромислова біржа
Дослідження кон'юнктури ринку та виявлення громадської думки	Універсальна товарна біржа Україна - Захід

Джерело: <https://youcontrol.com.ua/>

діяльності та кількості членів не є загальнодоступною.

Переважає кількість бірж — членів громадської спілки "Всеукраїнська асоціація товарних бірж" серед своїх послуг зазначають проведення аукціонів з реалізації державного майна, майна підприємств-банкрутів, конфіскованого майна, майна, що знаходиться в податковій заставі тощо. Більшість бірж забезпечують проведення торгів земельними ділянками та правами оренди на них, необробленою деревиною. Остання є основним біржовим товаром на Тернопільській агропромисловій біржі, Закарпатській універсальній товарно-сировинній біржі [14; 6]. Лише одиничні біржі надають послуги з організації торгівлі сільськогосподарською та іншою біржовою продукцією. Із сільськогосподарської продукції здійснюються торги переважно зерновими, але на окремих біржах відбувається торгівля плодоовочевою продукцією, м'ясом, молоком, соняшником (наприклад, на Товарній біржі агропромислового комплексу центральних областей України) [13]. Також до складу Асоціації входять біржі, що спеціалізуються на продажу майна при провадженні справ про банкрутство (ТБ "Україна — Захід") [15]. Більшість бірж є партнерами проєкту PROZORRO, тобто беруть участь в електронних державних закупівлях.

У 2018—2020 рр. двадцять вісім бірж мали надані Державною фіскальною службою України повноваження з продажу майна платників податків, що перебуває у податковій заставі. На 2021—2023 рр. таке право було надано лише шістнадцяти біржам [5; 4].

Серед бірж, що спеціалізуються на торгівлі енергоресурсами, визначальне місце посідає Українська енергетична біржа (УЕБ). Вона організує торги електричною енергією, природним та скрапленим газом, вугіллям, нафтопродуктами та іншим. Крім того, можуть здійснюватися торги сільськогосподарською продукцією, необробленою деревиною, енергоресурсами, а також не-

стандартизованими товарами на зразок нерухомості, автотранспортних засобів, майна, що перебуває у державній чи комунальній власності, активів, що перебувають у податковій заставі, банківській заставі, конфіскованого майна [19].

Якщо подивитися на вид діяльності, що був зазначений українськими товарними біржами як основний при реєстрації до липня 2021 р., то вийде доволі широкий перелік варіантів, який демонструє, наскільки специфічними є товарні біржі країни (див. табл. 1).

Отже, відсутність узагальненої статистичної інформації щодо стану товарних бірж в Україні, обмежена інформація щодо особливостей та показників діяльності окремих бірж, значний перелік видів діяльності, що зазначаються як основний, торгівля не лише стандартизованими, але й нестандартизованими товарами, відсутність торгівлі ф'ючерсами та опціонами дозволяються зробити висновок про вкрай низький рівень розвитку товарної біржової торгівлі в країні. Прикладом біржі, що демонструє позитивну динаміку ключових показників торгівлі протягом останніх років, є лише УЕБ (див. табл. 2). Станом на жовтень 2021 р. лише дана біржа отримала ліцензію у відповідності до нових вимог Закону "Про біржові ринки", і тепер деякі біржі функціонують в якості агентів УЕБ.

На відміну від ринку енергоресурсів, на аграрному біржовому ринку України не виокремлюються біржі, що здійснюють значимий вплив на торгівлю сільськогосподарською продукцією. Хоча, відповідно до результатів опитування учасників зернового ринку країни, вони мають потребу в розвитку ринку деривативів з метою хеджування ризиків, пов'язаних з врожайністю та коливанням цін [12, с. 23]. Водночас абсолютна більшість сільськогосподарських виробників, переробників та трейдерів не має досвіду використання деривативів для трансферу ризиків. Причинами цього є відсутність в Україні бірж з достатнім рівнем ліквідності та низький рівень обізнаності учасників ринку щодо можливостей хеджування ризиків [12, с. 30]. З деривативів на українському ринку використовуються лише позабіржові форвардні контракти, і за ними продається невелика частка зерна. Але деякі українські трейдери мають досвід хеджування ризиків за допомогою ф'ючерсів та опціонів на міжнародному біржовому та позабіржовому ринках, зокрема, на таких біржах світового рівня, як MATIFF та CME [12, с.37].

У країнах Східної Європи є приклади організації роботи товарних бірж, які за останні двадцять років посіли вагомі позиції в європейському регіоні. Так, Польська енергетична біржа (польською — TGE, Towarowa Gielda Energii), яка є частиною Warsaw Stock Exchange Capital Group з 2012 р., функціонує з 1999 року. У 2000 р. було розпочато торгівлю електроенергією на добу вперед, в 2008 р. — запущено торгівлю товарними деривативами на електроенергію, в 2012 — на газ. В 2019 р. обсяг торгівлі електроенергією на TGE склав 151% від всієї електроенергії, що споживається у країні,

а обсяг торгівлі газом — 67% [21, с.4]. Крім того, на цій біржі здійснюється торгівля дозволами на викиди вуглекислого газу, правами власності, Certificates of Origin Register, Guarantees of Origin Register на ринку відновлювальних джерел енергії. Одним з важливих досягнень біржі у звіті за 2019 р. визначається оновлення вебсайту, на якому забезпечено повний набір даних щодо результатів діяльності біржі як для професійних учасників ринку, так і для всіх зацікавлених осіб.

З точки зору прикладу ефективного державного впливу на стан біржової торгівлі є цікавим досвід Китаю. В середині 90-их рр. ХХ ст. у країні діяло близько півсотні бірж, які здійснювали торгівлю строковими контрактами. В 1994 р. 50 бірж було об'єднано в 14, скоротилася кількість контрактів за рахунок ліквідації контрактів на нестандартизовану продукцію. Результатом першого етапу реформи стало падіння обсягів біржової торгівлі. На другому етапі 14 бірж реорганізували в три, які нині входять до переліку провідних бірж міжнародного рівня: Товарна біржа Чженчжоу, Далянська товарна біржа, Шанхайська ф'ючерсна біржа. З 35 ф'ючерсних контрактів залишилося 12. Брокерські фірми були зобов'язані займатися лише брокерською діяльністю та збільшити розмір операційного капіталу. З початку ХХІ ст. почався стабільний ріст обсягів торгівлі товарними ф'ючерсами на китайських біржах. Згодом, з подальшим зростанням китайської економіки, досягненням позицій найбільшого експортера та другого імпортера в світі кількість видів товарних ф'ючерсів збільшилася [3, с. 95—96].

За підсумками 2020 р. Далянська товарна біржа посіла сьоме місце в світі з обсягом контрактів 2,21 млрд дол. (ріст у порівнянні з 2019 р. склав 62,83%), Шанхайська ф'ючерсна біржа — дев'яте місце з обсягом контрактів 2,13 млрд (ріст у порівнянні з 2019 р. — 47,04%), Чженчжоуська товарна біржа — 12-е місце в світі (обсяг контрактів у 2020 р. — 1,7 млрд, ріст в порівнянні з попереднім роком — 55,75%). Серед топ — 40 сільськогосподарських ф'ючерсів та опціонів перша десятка — товарні ф'ючерси на китайських біржах. Зокрема, перші чотири ф'ючерси (на соєве борошно, RBD пальмову олію, кукурудзу та соєву олію) торгуються на Далянській товарній біржі. Всього 19 найбільших аграрних контрактів з сорока торгуються на біржах Китаю [23].

Є іноземні приклади вирішення проблеми збуту продукції та хеджування ризиків поза національних бірж. Так, в Гватемалі малі та середні виробники з метою хеджування ризиків контактують з експортерами, укладаючи форвардні контракти, а ті, у свою чергу, продають ф'ючерси або купують опціони на Нью-Йоркській біржі. У Мексиці агентство підтримки виробників вовни (Support Services for Agricultural Marketing Agency) забезпечує виробникам мінімально гарантовані ціни, хеджуючи власні ризики шляхом купівлі опціонів пут на Нью-Йоркській біржі [24, с. 22].

В Україні держава пропонує сільськогосподарським підприємствам підтримку у вигляді компенсації частини відсотків по кредитах (Урядова програма підтримки суб'єктів господарювання АПК шляхом здешевлення кредитів у 2021 році) [11], виробникам у галузі тваринництва про-

Таблиця 2. Показники біржової торгівлі на Українській енергетичній біржі

	2017	2018	2019	2020
Обсяг реалізації енергоресурсів, млрд грн	10,8 ¹	14,7 ¹	58 ²	105 ²
Кількість торгових сесій	466	677	758	1024
Кількість укладених угод	7467	9860	10295	13266
Кількість учасників	491	654	1040	1102

Примітка: ¹ Без врахування торгів із використанням диференціалів.

² З урахуванням торгів із використанням диференціалів. Джерело: [17; 18; 20].

понується кілька видів дотацій, відшкодування частини вартості закуплених тварин, об'єктів у вигляді тваринницьких ферм, доїльних залів та інших [10]. Також кілька видів фінансової підтримки пропонується фермерським господарствам. Судячи по розмірах державної допомоги, істотного впливу на фінансовий стан сільськогосподарських виробників вона не здійснює, і є доповненням, а не заміною до біржового механізму ціноутворення та зменшення ризиків шляхом хеджування.

Альтернативою розвитку вітчизняних товарних бірж є участь українських виробників в торгах на світових біржах. Останні є високоліквідними, пропонують сучасні фінансові інструменти, мають напрацьовану систему регулювання, забезпечують доступ до електронної торгівлі. З іншого боку, вихід на іноземні біржі пов'язаний з більш складною процедурою взаємодії з біржею та брокерами, валютними та вищими ціновими ризиками. Провідні іноземні біржі здійснюють переважно торгівлю деривативами на стандартизовані товари, що не відповідає потребам невеликих національних виробників. Отже, можливості окремих учасників ринку брати участь у торгах на іноземних біржах не знімає питання розвитку вітчизняних товарних бірж.

Аналіз досвіду становлення бірж в іноземних країнах протягом останніх десятиліть дозволяє підсумувати такі стимулюючі його інституційні фактори:

- розробка сприятливого для розвитку бірж та користування біржовими послугами законодавства;

- зниження доступності альтернативних способів зменшення ризиків (наприклад, державних програм з прямої компенсації втрат учасникам сільськогосподарського ринку);

- скорочення кількості бірж та забезпечення їх спеціалізації, запровадження та підвищення якості супутніх до організації торгівлі деривативами біржових послуг (експертна оцінка, надійний механізм забезпечення виконання контрактів);

- підвищення обізнаності учасників ринку щодо вигод, пов'язаних із торгівлею деривативами.

Макроекономічними передумовами є економічне зростання, лібералізація ринку, підвищення його конкурентності. Об'єктивними мікроекономічними передумовами зростання попиту на послуги товарних бірж є збільшення кількості учасників ринку та обсягів їх діяльності, усвідомлення потреби у зменшенні трансакційних витрат, пов'язаних з пошуком контрагентів, отриманням інформації, захистом прав власності. Послуги біржі, брокерів є платними, тож переваги від участі у біржових операціях мають бути більшими за пов'язані з ними

витратами. Для користування даними послугами необхідна обізнаність щодо переваг біржової торгівлі та освіченість щодо її організації. До традиційних переваг, зазвичай, відносять можливість купити-продати товари за вигідною ціною, біржові гарантії щодо виконання контрактів. У сучасному світі більш актуальною є можливість хеджування ризиків та здійснення спекулятивних операцій.

Протягом останніх двадцяти років в Україні здійснювалися спроби уряду сприяти розвитку біржової торгівлі. В 2005 р. Постановою КМУ було створено Аграрну біржу, що перебуває в державній власності. Метою її створення визначалося забезпечення державної підтримки виробництва сільськогосподарської продукції. Згідно із Статутом біржі, вона, зокрема, надає біржові послуги з продажу товарних деривативів, базовим активом яких є сільськогосподарська продукція, забезпечує здійснення розрахунково-клірингової діяльності [9]. Передбачалося, що торгівля на Аграрній біржі буде сприяти встановленню ринкових цін на аграрну продукцію насамперед на зернові. Замість цього набула поширення практика реєстрації на біржі угод, укладених на позабіржовому ринку. В 2011 р. було запроваджено законодавчу вимогу щодо необхідності реєстрації всіх експортних контрактів, предметом яких виступає сільгосппродукція, на акредитованих для цього товарних біржах. Протягом 2011—2013 рр. Аграрна біржа "перетворилась на реєстратора експортних угод, координатора усього експорту сільгосппродукції та продовольства з України" [7, с. 47]. Але цілі збільшення обсягів біржової торгівлі сільгосппродукцією, встановлення ринкових цін на неї на конкурентних засадах досягнуті не були.

У лютому 2020 р. було прийнято закон "Про внесення змін до Закону України "Про публічні закупівлі" щодо закупівлі природного газу", яким Оператору ГТС та оператору газосховищ дозволено виходити на біржу та купувати газ для балансування системи та власних виробничих потреб. З першого липня 2021 р. доступ до біржі отримали всі суб'єкти ринку природного газу державного та комунального сектору [16]. Даний закон сприяв росту ліквідності Української енергетичної біржі.

З 1 липня 2021 р. вступили в силу нові законодавчі вимоги щодо провадження діяльності товарних бірж, зазначені у нових редакціях Законів "Про товарні біржі" та "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки". У новій редакції Закону "Про товарні біржі" нарешті визначено, які організаційно-правові форми може мати біржа (АТ, ТОВ або товариство з додатковою відповідальністю). Також з позитивних змін можна відзначити такі вимоги:

- розмір початкового капіталу має складати не менше 20 млн грн;
- отримання ліцензії НКЦПФР, якій надано право здійснювати нагляд за діяльністю товарних бірж;
- розкриття на веб-сайті інформації щодо біржових торгів (опис біржового товару, кількість укладених та виконаних біржових угод (біржових договорів), ціни біржового товару);
- обов'язкова реєстрація біржових угод в електронній торговій системі, яка стає обов'язковою скла-

довою організації біржової торгівлі і вимоги до якої прописано в законі;

— оприлюднення на веб-сайті річного звіту про результати біржових торгів за звітний рік [1].

Виконання перерахованих норм має призвести до зникнення бірж, які фактично не функціонують, бірж, які мають малий статутний капітал та не відповідають іншим вимогам, визначеним законом. Завдяки вимогам щодо оприлюднення інформації діяльність бірж має стати більш прозорою, що сприятиме посиленню конкуренції між ними.

Разом з ліцензією на провадження діяльності з організації торгівлі продукцією товарні біржі мають право отримати ліцензію на провадження діяльності з організації укладання деривативних контрактів. До 1 грудня 2022 року товарні біржі можуть здійснювати даний вид діяльності за умов отримання ліцензії на провадження діяльності з організації торгівлі продукцією та реєстрації Правил біржової торгівлі в НКЦПФР.

Отже, як показує зарубіжний та вітчизняний досвід, для розвитку товарної біржової торгівлі необхідним є поєднання трьох передумов. Перша — структурні економічні зміни на відповідних ринках. Учасники ринків з низьким ступенем конкуренції, значною часткою тіньових операцій не зацікавлені брати участь у біржових торгах. Друга — законодавчі зміни у сфері регулювання біржової діяльності, сприятливі для об'єднання бірж, пропозиції ними сучасних послуг, уніфікації біржових товарів, розвитку електронної біржової торгівлі та, можливо, з часом — єдиного електронного біржового ринку для окремих груп товарів. Третя — зусилля бірж з залучення більшої кількості клієнтів шляхом збільшення доступності електронних торгів, організації торгівлі деривативами, надання гарантій виконання угод. Виключно державні зусилля із створення державних бірж або реформування біржової торгівлі в умовах неконкурентних стагнуючих ринків завершуються фіаско.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

За тридцять років незалежності в Україні не було сформовано впливового біржового товарного ринку. Попри невиправдано велику кількість зареєстрованих товарних бірж, вони не здійснюють вагомого впливу на обсяги торгівлі товарами, що класифікуються як біржові, та процес ціноутворення на ці товари. Абсолютна більшість навіть функціонуючих бірж не оприлюднюють інформацію щодо результатів своєї діяльності. Виключенням є Українська енергетична біржа, яка, по-перше, надає інформацію про обсяги реалізації, кількість укладених угод, а по-друге, посилює свій вплив на ринку енергоресурсів через збільшення кількості учасників торгів та обсягів торгівлі. Розвиток біржової торгівлі енергоресурсами здійснюється не лише завдяки роботі біржі із залучення нових клієнтів, але і завдяки сприятливим законодавчим змінам.

Розвиток товарної біржової торгівлі в Польщі, Китаї відбувався на фоні розвитку економік даних країн. Факторами становлення відповідних біржових

ринків можна назвати сприятливі зміни у ринковій кон'юнктурі, запровадження ефективних регуляторних норм у межах цілеспрямованої політики із стимулювання функціонування бірж, забезпечення біржами якісних послуг, у тому числі сучасних видів контрактів.

В Україні безпосереднє втручання у справи біржового ринку, наприклад, шляхом створення державної Аграрної біржі, не принесло очікуваних результатів. Більш перспективним є шлях подальшого законодавчого врегулювання біржової торгівлі товарами. Нова редакція Закону "Про товарні біржі" має сприяти скороченню кількості бірж, підвищенню прозорості їх діяльності, започаткуванню торгівлі деривативними контрактами. Іншим напрямком інституційних перетворень біржової торгівлі має стати сприяння розвитку товарних бірж, які виявляться найбільш конкурентоспроможними.

Подальші дослідження в межах цієї теми можуть бути пов'язані з визначенням особливостей біржової торгівлі окремими групами біржових товарів та деривативами на відповідні базові активи, а також виявленням перспектив їх розвитку в Україні.

Література:

1. Верховна Рада України, Закон "Про товарні біржі". URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1956-12> (дата звернення: 15.07.21).
2. Грицишина М. Гра триває: які нові правила роботи отримали товарні біржі. URL: <https://mind.ua/openmind/20228098-gra-trivae-yaki-novi-pravila-roboti-otrimali-tovarni-birzhi> (дата звернення: 16.11.21).
3. Дегтярева О.И. Китайские биржи в мировой биржевой торговле. *Economics*. 2016. № 4 (13). С. 95—101.
4. Державна податкова служба України, офіційний сайт. Перелік товарних бірж, яким відповідно до результатів конкурсу надані ДПС України повноваження з продажу майна платників податків, що перебуває у податковій заставі, в 2021—2023 роках. URL: <https://tax.gov.ua/dovidniki--reestri--perelik/pereliki-/print-447012.html> (дата звернення: 21.07.21).
5. Державна фіскальна служба України, офіційний сайт. Перелік уповноважених бірж, які здійснюють продаж майна платників, що перебуває у податковій заставі. URL: <http://mk.sfs.gov.ua/media-ark/news-ark/print-339244.html> (дата звернення: 15.07.21).
6. Закарпатська універсальна товарно-сировинна біржа, офіційний сайт. URL: <http://ztsb.org.ua/> (дата звернення: 10.07.21).
7. Кирилюк Є.М. Розвиток біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією в Україні. Вісник Черкаського університету. 2015. № 12 (345). С. 46—53. URL: <http://econom-ejournal.cdu.edu.ua/article/download/392/405> (дата звернення: 15.11.21).
8. Кривокоченко Л.В. Современные особенности товарной биржи. *Российский внешнеэкономический вестник*. 2019. № 5. С. 41—53.
9. Міністерство аграрної політики та продовольства України, офіційний сайт. Аграрна біржа зможе стабілізувати ціну на зерно. URL: <https://minagro.gov.ua/ua/news/agrarna-birzha-zmozhe-stabilizuvati-tsinu-na-zerno> (дата звернення: 18.07.21).
10. Міністерство аграрної політики та продовольства України, офіційний сайт. Інформаційна довідка щодо державної підтримки тваринництва у 2021 році. URL: <https://minagro.gov.ua/ua/pidtrimka/tvarinnictvo> (дата звернення: 18.07.21).
11. Міністерство аграрної політики та продовольства України, офіційний сайт. Урядова програма підтримки суб'єктів господарювання АПК шляхом здешевлення кредитів у 2021 році. URL: <https://minagro.gov.ua/ua/pidtrimka/finansovi-instrumenti> (дата звернення: 19.07.21).
12. Розбудова фінансового сектору в Україні, сайт. Перспективи використання деривативів на зерновому ринку України: Дослідження зернового ринку. URL: http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2020/04/Grain-Market-Research_27.4.2020.ukr_.pdf (дата звернення: 16.07.21).
13. Товарна біржа агропромислового комплексу центральних областей України, офіційний сайт. URL: <http://agrobirga.ck.ua/> (дата звернення: 12.07.21).
14. Товарна біржа "Тернопільська агропромислова біржа", офіційний сайт. URL: <https://tapb.te.ua/> (дата звернення: 12.07.21).
15. Товарна біржа "Україна — Захід", офіційний сайт. URL: <http://uzahid.com.ua/> (дата звернення: 12.07.21).
16. ТОВ "Оператор ГТС України", офіційний сайт. Газовій біржі бути! Наступний етап розвитку ринку газу в Україні. 02.12.2020. URL: <https://tsoua.com/news/gazovij-birzhi-buty-nastupnyj-etap-rozvytku-rynku-gazuv-ukrayini/> (дата звернення: 19.07.21).
17. Українська енергетична біржа, офіційний сайт. Досягнення Української енергетичної біржі у 2018 році. URL: <https://www.ueex.com.ua/presscenter/news/dosyagnennya-ukrainskoi-energetichnoi-birzhi-u-2018-rotsi/> (дата звернення: 12.11.21).
18. Українська енергетична біржа, офіційний сайт. Результати УЕБ 2019: закріплення досягнених позицій та відкриття нових ринків. URL: <https://www.ueex.com.ua/presscenter/news/rezultati-ueb-2019-zakriplennya-dosyagnenih-pozitsij-ta-vidkritta-novih-rynki/> (дата звернення: 12.11.21).
19. Українська енергетична біржа, офіційний сайт. URL: <https://www.ueex.com.ua/> (дата звернення: 13.11.21).
20. Українська енергетична біржа, офіційний сайт. У 2020 році на УЕБ реалізовано енергоресурсів на 105 млрд грн. URL: <https://www.ueex.com.ua/presscenter/news/u-2020-rotsi-na-ueb-realizovano-energor-esursiv-na-105-mlrd-grn/> (дата звернення: 12.11.21).
21. The official site of Polish Power Exchange. Annual report 2019. Towarowa Gielda Energii S.A. URL: <https://tge.pl/statistic-data/> (дата звернення: 19.07.21).
22. The official site of Futures Industry Association. An overview of the global commodity derivatives markets: research report. 2020. May. URL: [https://www.fia.org/sites/default/files/2020-03/Derivatives-Market-Structure-2020-PRINT.20-2012%20\(2\).pdf](https://www.fia.org/sites/default/files/2020-03/Derivatives-Market-Structure-2020-PRINT.20-2012%20(2).pdf) (дата звернення: 16.07.21).
23. The official site of Futures Industry Association. Global futures and options trading reaches record level in 2020. 21.01.2021. URL: <https://www.fia.org/resources/global-futures-and-options-trading-reaches-record-level->

2020?utm_source=newsletter&utm_medium=email&utm_term=&utm_content=released&utm_campaign=(дата звернення: 05.07.21).

24. Shahidur R. Commodity Exchanges and Market Development: What Have we Learned? International conference of agricultural economists, Milan, Italy, 8—14 August, 2015, URL: <https://ideas.repec.org/p/ags/iaae15/212488.html> (дата звернення: 13.07.21).

References:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2021), The Law of Ukraine "On Commodity Exchanges", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1956-12> (Accessed 15 July 2021).

2. Hritsyshyna, M. (2021), "The game goes on: new rules the commodity exchanges have received", available at: <https://mind.ua/openmind/20228098-gra-trivayaki-novi-pravila-roboti-otrimali-tovarni-birzhi> (Accessed 16 November 2021).

3. Dehtiareva, O.I. (2016), "Chinese stock exchanges in world exchange trade", Economics, vol. 4 (13), pp. 95—101.

4. The official site of State Tax Service of Ukraine (2020), "The list of commodity exchanges, which in accordance with the results of the competition were granted by the State Tax Service of Ukraine the authority to sell the property of taxpayers, which is in the tax lien, in 2021-2023", available at: <https://tax.gov.ua/dovidniki-reestri-perelik/pereliki/print-447012.html> (Accessed 21 July 2021).

5. The official site of State Fiscal Service of Ukraine (2021), "SFS: List of authorized exchanges that sell taxpayers' property that is in tax lien", available at: <http://mk.sfs.gov.ua/media-ark/news-ark/print-339244.html> (Accessed 15 July 2021).

6. The official site of Transcarpathian Universal Commodity Exchange (2021), available at: <http://ztsb.org.ua/> (Accessed 21 July 2021).

7. Kyryliuk, Ye. M. (2015), "Development of exchange trade in agricultural products in Ukraine", Visnyk Cherkaskoho universytetu, [Online], vol. 12 (345), pp. 46—53, available at: <http://econom-ejournal.cdu.edu.ua/article/download/392/405> (Accessed 15 November 2021).

8. Krivokochenko, L. V. (2019), "Modern features of the commodity exchange", Rossiyskiy vneshneekonomicheskiy vesnik, vol. 5, pp. 41—53.

9. The official site of Ministry of Agrarian Policy and Food in Ukraine (2006), "The Agricultural Exchange will be able to stabilize the price of grain", available at: <https://minagro.gov.ua/ua/news/agrarna-birzha-zmozhe-stabilizuvati-tsinu-na-zerno> (Accessed 18 July 2021).

10. The official site of Ministry of Agrarian Policy and Food in Ukraine (2021), "Information on state support of animal husbandry in 2021", available at: <https://minagro.gov.ua/ua/pidtrimka/tvarinnictvo> (Accessed 18 July 2021).

11. The official site of Ministry of Agrarian Policy and Food in Ukraine (2021), "Government program to support agribusiness entities by reducing the cost of credit in 2021", available at: <https://minagro.gov.ua/ua/pidtrimka/finansovi-instrumenti>, (Accessed 19 July 2021).

12. The site Ukrainian Financial Sector Transformation (2020), "Prospects for the use of derivatives in the grain

market of Ukraine: Research of the grain market", available at: http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2020/04/Grain-Market-Research_27.4.2020.ukr_.pdf (Accessed 16 July 2021).

13. The official site of Commodity exchange of the agro-industrial complex of the central regions of Ukraine (2021), available at: <http://agrobirga.ck.ua/> (Accessed 12 July 2021).

14. The official site of Commodity exchange "Ternopil agro-industrial exchange" (2021), available at: <https://tapb.te.ua/> (Accessed 12 July 2021).

15. The official site of Commodity exchange "Ukraine-West" (2021), available at: <http://uzahid.com.ua/> (Accessed 12 July 2021).

16. The official site of Limited Liability Company Gas Transmission System Operator of Ukraine (2020), "Gas exchange to be! The next stage of development of the gas market in Ukraine", available at: <https://tsoua.com/news/gazovij-birzhi-buty-nastupnyj-etap-rozvytkuryнку-gazu-v-ukrayini/> (Accessed 19 July 2021).

17. The official site of Ukrainian Energy Exchange (2019), "Achievements of the Ukrainian Energy Exchange in 2018", available at: <https://www.ueex.com.ua/presscenter/news/dosyagnennya-ukrainskoi-energetichnoi-birzhi-u-2018-rotsi> (Accessed 12 November 2021).

18. The official site of Ukrainian Energy Exchange (2020), "UEEX 2019 results: consolidation of achieved position and new markets opening", available at: <https://www.ueex.com.ua/presscenter/news/rezultati-ueb-2019-zakriplennya-dosyagnenih-pozitsij-ta-vidkritt/> (Accessed 12 November 2021).

19. The official site of Ukrainian Energy Exchange (2021), available at: <https://www.ueex.com.ua/> (Accessed 13 November 2021).

20. The official site of Ukrainian Energy Exchange (2021), "Energy resources for more than 3 bln EUR were sold at the UEEX during 2020", available at: <https://www.ueex.com.ua/presscenter/news/u-2020-rotsi-na-ueb-realizovano-energoresursiv-na-105-mlrd-grn/> (Accessed 12 July 2021).

21. The official site of Polish Power Exchange (2020), "Annual report 2019". available at: <https://tge.pl/statistic-data/> (Accessed 19 July 2021).

22. The official site of Futures Industry Association (2020), "An overview of the global commodity derivatives markets: research report", available at: [https://www.fia.org/sites/default/files/2020-03/Derivatives-Market-Structure-2020-PRINT.20-2012%20\(2\).pdf](https://www.fia.org/sites/default/files/2020-03/Derivatives-Market-Structure-2020-PRINT.20-2012%20(2).pdf) (Accessed 16 July 2021).

23. The official site of Futures Industry Association (2021), "Global futures and options trading reaches record level in 2020", available at: https://www.fia.org/resources/global-futures-and-options-trading-reaches-record-level-2020?utm_source=newsletter&utm_medium=email&utm_term=&utm_content=released&utm_campaign= (Accessed 5 July 2021).

24. Shahidur, R. (2015), "Commodity Exchanges and Market Development: What Have we Learned?", International conference of agricultural economists, Milan, Italy, 8—14 August, available at: <https://ideas.repec.org/p/ags/iaae15/212488.html> (Accessed 13 July 2021).

Стаття надійшла до редакції 20.11.2021 р.