



**ДЕРЖАВНА СЛУЖБА СТАТИСТИКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ
ТА АУДИТУ**

**КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА
СТРАХУВАННЯ**

ОПОРНИЙ КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

з навчальної дисципліни

«БІРЖОВА ДІЯЛЬНІСТЬ»

**Київ
2023 рік**

Опорний конспект з дисципліни «Біржова діяльність» для здобувачів вищої освіти другого (магістерського) рівня спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» / Укладач В. Федина. Київ: НАСОА, 2023. 129 с.

Укладач:

Федина В. В., доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, кандидат економічних наук, доцент.

Рецензенти:

Бондарук Т. Г., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування Національної академії статистики, обліку та аудиту;

Онишко С. В., доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансових ринків та технологій Державного податкового університету.

Затверджено на засіданні кафедри фінансів, банківської справи та страхування

Протокол від «12» вересня 2023 року № 2

Схвалено Вченою радою фінансово-економічного факультету НАСОА
Протокол від «22» вересня 2023 року № 2

Опорний конспект лекцій підготовлений згідно силабусу навчальної дисципліни і спрямований на допомогу здобувачам у засвоєнні необхідних теоретичних знань. Містить інформацію з тем курсу, що орієнтовані на здобуття компетентностей, необхідних в подальшій професійній діяльності.

©Федина В.В.

©НАСОА, 2023 рік

ЗМІСТ

ВСТУП	4
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1. ОРГАНІЗАЦІЙНО – ЕКОНОМІЧНІ ОСНОВИ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	5
Тема 1. Економічна сутність біржі та її види	5
Тема 2. Виникнення біржового ринку України та його регулювання	14
Тема 3. Створення біржі та її структура	24
Тема 4. Основи взаємовідносин бірж з учасниками торгів	31
Тема 5. Біржовий товар та біржові угоди	43
Тема 6. Біржове котирування цін	61
Тема 7. Правила біржових торгів та технологія їх проведення	71
ЗМІСТОВНИЙ МОДУЛЬ 2. ПРАКТИЧНІ ОСНОВИ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	88
Тема 8. Специфіка роботи товарної біржі	88
Тема 9. Особливості функціонування фондової біржі	96
Тема 10. Діяльність валютної біржі	110
СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	127

ВСТУП

Біржі посідають особливе місце в інфраструктурі сучасної ринкової економіки. Біржовий ринок України, одержавши належне економічне середовище, розпочав вирішувати проблеми формування ринкових цін на основі попиту і пропозиції. Поступово відбувається процес самоліквідації тіньового ринку сільськогосподарської, промислової, видобувної продукції через прозорість товарних потоків. Це дозволяє збільшувати надходження до державного бюджету коштів за рахунок оподаткування біржової діяльності. Крім того, через біржовий, насамперед аграрний ринок задовольняються державні потреби в продовольстві. Водночас біржі є центром експорту окремих видів аграрної продукції та продукції переробки. Саме важливість функціонування біржових структур в економіці України вимагає вивчення дисципліни «Біржова діяльність».

Конспект лекцій навчальної дисципліни «Біржова діяльність» включає десять тем, які дозволяють досягнути мети вивчення даної дисципліни.

Мета вивчення навчальної дисципліни полягає у формуванні в здобувачів вищої освіти сучасного наукового світогляду та системи спеціальних знань щодо організації біржової діяльності та ефективного використання біржових операцій у професійній діяльності.

Основні завдання навчальної дисципліни «Біржова діяльність»:

- формування знань з організації біржової діяльності;
- формування вмінь та навичок щодо використання та дотримання нормативно-правових засад біржової діяльності, ідентифікації особливостей біржової діяльності;
- володіння технологією біржової діяльності; розкриття сутності організації торгівлі на біржі товарами, цінними паперами, валютою;
- володіння методикою біржового ціноутворення, технологією ф'ючерсної торгівлі;
- володіння технологією хеджування та вибору відповідної стратегії хеджування у біржовій діяльності;
- використання біржової інформації для організації високоефективного виробництва та збуту продукції;
- ознайомлення зі світовим досвідом роботи бірж;
- узагальнення практичних аспектів укладання біржових угод; опанування методів біржового посередництва.

Об'єктом вивчення дисципліни є система економічних відносин, які виникають у процесі здійснення біржової діяльності.

Предметом дисципліни є біржова діяльність та біржова торгівля, що виступають центром конкурентного ціноутворення і представляє собою широкомасштабну сферу інвестування та перерозподілу товарних і фінансових активів у вітчизняному та світовому масштабі.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1 ОРГАНІЗАЦІЙНО – ЕКОНОМІЧНІ ОСНОВИ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ БІРЖІ ТА ЇЇ ВИДИ

План

1. Економічна сутність біржі та біржової діяльності.
2. Класифікація бірж.
3. Історія виникнення перших бірж.
4. Основні аспекти становлення сучасних бірж.

Ключові слова: біржа, біржова діяльність, цінний папір, акція, дивіденд, біржова діяльність, організований ринок, локальний ринок, базар, ярмарок, аукціон, біржовий ринок, біржа, спотовий контракт, форвард, ф'ючерс, опціон.

1. ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ БІРЖІ ТА БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується розбудовою ринкових відносин, розвиток підприємницької діяльності породжує виникнення нових фінансових інститутів, серед яких можна відзначити біржовий сектор економіки.

Біржа (нім. Börse, від пізньолат. Bursa – гаманець) – це місце, де укладаються угоди між покупцями та продавцями. Фактично на біржі дуже часто відсутні прямі продавці і покупці, а їх функції виконують представники перших і других, так звані *посередники*.

Біржа – це фінансова структура, яка виступає посередником між різного роду продавцями і покупцями на торговому ринку, контролює законність здійснюваних угод і є гарантом виконання зобов'язань між сторонами угоди.

Біржу не можна порівнювати з ринком у класичному його прояві, так як у другому випадку можна спостерігати наявність товару у продавця і угода, як правило, проводиться без посередників. Відсутність товару на біржі, є однією із головних переваг, що дозволяє здійснювати купівлю і продаж товару без фактичного його постачання на момент угоди. І все ж біржа, являючись місцем, де складаються угоди, несе функцію обліку, реалізації, і організації фактичної угоди, а також гарантує розрахунок за укладеними контрактами.

Біржі на сучасному етапі розвитку мають складний апарат управління. Сучасні біржі утворені в ході тривалої еволюції і сьогодні в їх роботі беруть

участь спеціалізовані збори акціонерів, комітети, рада директорів, а також інші органи, які створюються за рішенням керівництва біржі.

Біржова діяльність необхідна для того, щоб забезпечити організацію біржових торгів, матеріально-технічну базу, гласність та публічність проведених торгів, а також для розробки правил біржової торгівлі та допуску цінних паперів, а також для здійснення постійного контролю за проведеними на біржі угодами.

В світі існує багато бірж, найкрупнішими з яких є Нью-Йоркська і Лондонська.

Тобто *біржа* – це майданчик, де покупці і продавці можуть скласти угоди між собою. *Біржа* – це чітко організована структура, яка працює за певними правилами. Зазвичай, контроль за роботою бірж, здійснюється державними органами нагляду.

В світі власниками акцій, а значить і прямо чи через посередників учасниками фондового ринку, стали сотні мільйонів людей.

Отже, *біржа* – організований торгівельний майданчик, на якому відбувається оптова торгівля товарами або цінними паперами у вигляді стандартизованих біржових угод. На біржі укладаються угоди за біржовими товарами, у результаті чого утворюється динаміка ціни тільки під впливом ринкового попиту та пропозиції, що дає змогу орієнтуватися учасникам ринку та прогнозувати хід торгів майбутньому.

В наш час *біржа* – юридична особа, що забезпечує регулярне функціонування організованого ринку товарів, валют, цінних паперів, похідних фінансових інструментів. Біржа гарантує виконання угод, кожен член біржі проходить процедуру лістингу, де перевіряються повністю всі дані про компанію – від фінансової звітності, до моральних якостей керівника. Все це мінімізує ризики щодо невиконання угод таробить торгівлю на біржі більш зручною та впевненою.

Біржова діяльність – це сукупність організаційно-правових відносин між професійними та непрофесійними учасниками з приводу біржової торгівлі на біржовому ринку.

Біржова діяльність була сформована на засадах організованого ринку, тому їй притаманні загальні характеристики ринку.

Біржовий ринок – це особлива історично організована форма ринку, що наділена рисами, не притаманними для інших ринків, і виступає вищою мірою виявлення ринкових відносин.

Біржовий ринок є найвищою формою організованого ринку, на якому функціонують товарні, фондові та валютні та ін. біржі.

Основою біржової діяльності є біржова торгівля на біржах. Біржова торгівля організовується з метою полегшення самого процесу торгівлі, вироблення більш ефективнішого механізму прозорого і конкурентного ціноутворення, акумуляції і трансферту інвестиційного капіталу, а також для захисту інтересів як продавців, так і покупців від цінової нестабільності.

Отже, біржова діяльність виражається у організованій формі торгівлі на біржовому ринку. Останній можна трактувати, як механізм економіко-

правових взаємовідносин між учасниками організованого ринку з приводу купівлі- продажу біржових товарів (біржових активів).

2. КЛАСИФІКАЦІЯ БІРЖ

Усі біржі можна класифікувати в залежності від різноманітних якостей, які є їх відмітними особливостями.

Виділяють декілька видів бірж в залежності від класифікаційних ознак:

- за видом товару, що пропонується;
- за принципом організації;
- у відповідності до учасників;
- за роллю і місцем у міжнародній торгівлі.

I. Найвідоміша **класифікація бірж за видом товару, що пропонується**. Тут виділяють декілька видів бірж: *фондові, товарні, валютні* (останні не плутати з Forex, що є позабіржовим ринком).

1. **Фондові біржі.** **Фондова біржа** – це сукупність правил і механізмів, які дозволяють вести операції з купівлі-продажу цінних паперів (наприклад, акцій), і на сьогоднішній день є одним з найбільш привабливих інструментів для інвестування.

Основні торгові активи на фондовій біржі – *акції компаній*. Крім цих активів, на фондових біржах можна також зустріти такі фінансові інструменти, як боргові папери, тощо. Фондові біржі існують у всіх розвинених країнах і в більшості країн, що розвиваються. Їх історія нараховує сторіччя. Найбільш відомі – Лондонська, Нью-Йоркська, біржа у Франкфурті і т.д.

2. **Товарні біржі.** Ці біржі покликані для торгівлі будь-яким товаром.

Товарна біржа – це оптовий ринок, на якому укладаються угоди купівлі-продажу на певні групи товарів. Спектр товарів, які продаються на товарній біржі, досить широкий, починаючи від дорогоцінних металів і нафти, і закінчуючи бавовною і пісною свининою.

Товарні біржі можна розділити на дві категорії.

1. *Універсальні* – це біржі, на яких продаються та купуються різноманітні товари; це найкрупніші за об'ємом угод світові майданчики. До таких можна віднести Нью-Йоркську фондову біржу або фондову біржу в Токіо.

2. *Спеціалізовані* – це біржі, де здійснюються угоди за групами товарів. Наприклад, на Лондонській біржі металів торгується група кольорових та дорогоцінних металів.

3. **Валютні біржі.** **Валютна біржа** – це місце, де здійснюється купівля-продаж національних валют за певним курсом, який складається на ринку, виходячи із запиту та пропозицій на певний проміжок часу.

Курси валют на валютній біржі, залежать від купівельної спроможності тієї чи іншої валюти, яка в свою чергу залежить від ситуації в економіці країни емітента.

II. Класифікація бірж за принципом організації. Тут можна виділити три основних напрямки – *державні, приватні і змішані біржі*.

1. **Державні біржі** – створюються державою на основі діючого законодавства. Отримати допуск сюди може будь-який підприємець з певним розміром валового доходу (обороту). Головна умова – бути в торговому реєстрі. В основному, такі біржі знаходяться в континентальній Європі.

2. **Приватні біржі** – тут обмежена кількість учасників. На цих біржах дозволяється бути присутніми лише членам біржової корпорації, яка представляє собою акціонерну спілку з публічною звітністю та великою кількістю членів. Указаний в статуті біржі основний капітал поділяється на певну кількість паїв або біржових сертифікатів. Кожен член біржі повинен мати не менше одного сертифіката (пай), який дає право складати угоди в приміщенні біржі. Для того, щоб стати членом такого майданчика необхідно придбати сертифікат (пай). Приватні біржі найбільш розповсюджені у США та Великобританії.

3. **Змішані біржі** (за походженням та за складом учасників) – у складі засновників виступають центральні та місцеві органи державного управління з одного боку, і недержавні структури, з іншого. Жоден з двох елементів (державний і колективно-приватний) як правило не є переважним, хоча питома вага в капіталі коливається на користь тієї чи іншої групи. Такі біржі працюють, в основному, в Західній Європі.

III. Класифікація бірж у відповідності до учасників. Існує два види бірж у відповідності до учасників – *відкриті та закриті*.

1. У торгах на **відкритих біржах**, окрім постійних членів і біржових посередників, можуть брати участь і відвідувачі. Ступінь відкритості біржі безпосередньо пов'язана з торговою стратегією. Найчастіше відкритість біржі використовується в рекламних цілях або для поживлення торгів. До того ж, відкритість бірж можна пояснити нерозвиненістю біржового механізму, що дозволяє брати участь у торгах непрофесіоналам.

Вдосконалення біржової торгівлі призводить до більш закритого характеру діяльності, орієнтує на зростання професіоналізму, формування ділових зв'язків на основі взаємної довіри між торгуючими сторонами.

2. На **закритих біржах** безпосередні покупці і продавці до торгів не допускаються. Замість них це роблять члени біржі та особи, які грають роль біржових посередників. Такий принцип вважається правильним тому що біржовий трейдинг – це досить високі ризики.

Сучасні біржі за кордоном в основному є закритими, оскільки біржова торгівля пов'язана з високими ризиками і вимагає високого професіоналізму.

IV. Класифікація бірж за роллю та місцем у міжнародній

торгівлі. Тут можна виділити *міжнародні та національні біржі.*

1. **Міжнародні біржі** – це біржі, на яких здійснюється торгівля цінними товарами емітентів різної державної приналежності. Найкрупнішими у світі біржами є Нью-Йоркська, Лондонська і Токійська.

2. **Національні біржі** працюють в рамках певної держави, враховуючи особливості розвитку виробництва, оборту і попиту товарів, характерних для даної країни. Такі біржі фактично закриті для нерезидентів країни з урахуванням того, що місцеві закони перешкоджають участі іноземців.

3. ІСТОРИЯ ВИНИКНЕННЯ ПЕРШИХ БІРЖ

У наш час багато людей купують і продають акції, валюту, ф'ючерси, опціони тощо. Також багато тільки вчать цьому. Люди приходять на біржу і уходять, створюючи історію. Очевидно, головна мета – зробити гроші. Але, крім грошей, трейдер отримує масу інших моральних задовольень. Свобода від керівництва, можливість самому обирати коли і де працювати. Біржа дає можливість заробити гроші головою. Гра на біржі поєднує у собі багато занять одночасно. Однак, цікаво дізнатися, звідки все почалося? Коли з'явилися перші біржі?

Велику роль у торгівлі, у тому числі міжнародній, грали ярмарки, широко розповсюджені у Франції, Італії, Німеччині, Англії вже в XI – XII ст. Тут велась оптова торгівля товарами підвищеного попиту: тканиною, шкірою, хутром, сукнами, металами та виробами з них, зерном, вином і маслом. На ярмарках у французькому графстві Шампань, які тривали майже круглий рік, у XII – XIII ст. зустрічались купці з багатьох країн Європи. Венеціанці та генуезці постачали туди дорогі східні товари. Фламандські і флорентійські купці привозили сукна, купці з Німеччини – льняну тканину, чеські купці – сукна, шкіру та вироби з металу. Із Англії доставляли вовну, олово, свинець та залізо. В XIV – XV ст. головним центром європейської ярмарочної торгівлі став Брюгге (Фландрія) (це територія сучасної Бельгії). Саме там, у 1406 р. була заснована перша біржа.

Біржа – це форма організації торгівлі, об'єднання або зібрання комерційних посередників, з метою проведення регулярних торгів, купівлі-продажу товарів, фінансових активів, а також контрактів на їх поставку, вартість яких встановлюється в процесі торгів в залежності від попиту та пропозицій на конкретний вид біржового інструменту. В широкому сенсі під біржою розуміють оптовий ринок, де збираються торгові посередники для складання вигідних торгових контрактів.

Біржа – юридична особа, яка забезпечує регулярне функціонування організованого ринку біржових товарів, валют, цінних паперів і похідних фінансових інструментів. Торгівля ведеться стандартними контрактами або партіями (лотами), розмір яких регламентують нормативні документи біржі.

Історія виникнення біржі бере початок з міста Брюгге (Бельгія), куди

переїхав бельгійський купець Ван дер Бурсе. Місто Брюгге знаходиться на перехресті багатьох європейських торгових шляхів. Бельгійський купець Ван дер Бурсе побудував у цьому місті готель (особняк), в якому зупинялися італійські купці, які приїздили в Брюгге. Готель швидко набув популярності і незабаром став торговим центром міста. Туди з'їжджалися купці з різних країн. Ван дер Бурсе намагався максимально зробити зручним свій готель для проведення торгових угод. Там були сейфи, окремий зал для клерків, а також спеціальні кабінети для проведення переговорів.

Вважається, що слово «біржа» якраз виникло від прізвища Бурсе.

Слово «Bursa» в перекладі з латинського означає кожаний мішок.

Перед входом в готель «Бурсе» висів фамільний герб із зображенням трьох шкіряних мішків, які мали назву «*the Borsen*». Цей знак і дав назву цій формі торгівлі.

Діяльність бірж почалася із складання угод на реальний товар широкого асортименту (всі види сільськогосподарської продукції, пиломатеріали, текстильна сировина і т.п.) за умови його термінової поставки. Біржа в цьому випадку була лише місцем складання угод (договорів), а всі подальші відносини з приводу контракту, сторони регулювали між собою. Угоду гарантувала не біржа, а самі учасники. Інша особливість цієї угоди полягала у тому, що, об'єми угод, а також умови поставок визначалися покупцем і продавцем, тобто контракт мав в значній мірі індивідуальний характер. Через указані умови платежу такі угоди робили неможливим здійснення гри на зміну цін. Механізм діяльності був достатньо простий – по складанню на біржі угоди покупець на одному із складів отримує сплачений ним товар або свідоцтво про його поставку не пізніше, ніж через 15 днів. Такі договори з реальним товаром при його терміновій поставці називають угодою з коротким строком поставки або угодами на «*спот*» (*spot*).

Головною передумовою виникнення біржової торгівлі реальним товаром є розвиток великого товарного виробництва, функціонування якого залежить від наявності ринка, здатного реалізувати великі партії товару на постійно діючій основі, на базі цін, які формуються в залежності від співвідношення попиту і пропозицій на товар.

Первісна біржова торгівля не відрізняється від інших традиційних форм торгівлі за своїми об'єктами торгівлі, яким був реальний фізичний товар. Іншим був лише спосіб торгівлі – біржові оприлюднені торги.

Основне завдання перших бірж полягало у тому, щоб вони витіснили купівлю-продаж «із рук в руки» і відкрили можливість здійснювати купівлю-продаж через замовлення. З розширенням торгових ринків та постійними коливаннями цін, тільки біржа могла дати термінові дані про ціни і забезпечити торговця можливістю своєчасно здійснити купівлю і продаж. Основна функція біржі полягала в централізації попиту та пропозиції. Торговець терміново в доступній формі дізнається про все на світовому ринку, його настрої і бажання.

Таким чином, біржа виникла в Європі в період початкового накопичення капіталу. *І якщо не враховувати об'єднання грошово-мінських контор та роботу мінських, які почали промишляти у XII столітті (див. розділ «Цікаво знати»), то першими біржами були товарні біржі.*

До числа перших бірж відносять ту, яка виникла в 1531 р. в місті Антверпен (Бельгія). Біржа в Бурсе не була офіційною, тобто перша організована біржа з'явилась в Антверпені (конкурент Брюгге). Сучасники називали цю біржу «нескінченим ярмарком».

Біржу в Антверпені можна вважати і першою міжнародною, так як торгах на ній брали участь купці і товари з багатьох країн Європи. Ця біржа мала власне приміщення, над входом в яке було встановлено надпис на латині «Для торгових людей всіх народів та мов».

На біржі Антверпена вперше почалася торгівля цінними паперами, облігаціями імітованими керівництвом Нідерландів, а також владою деяких міст. На біржі, крім цінних паперів йшла термінова торгівля товаром, а так як в той час у морі було небезпечно, торгівля була дуже ризикованою. В результаті чого активно розвинулася спекуляція. Через великий ризик навіть передбачення астрологів вважали об'єктивною інформацією.

У 1549 р. виникають біржі в Ліоні та Тулузі (Франція), а потім виникає біржа в Лондоні (1556 р.).

Успіх Антверпенської біржі не тривав довго. Коли в 1550 р. французький та іспанський королі оголосили про своє банкрутство, це дало поштовх до кризи. Скоро Антверпен було розгромлено іспанським герцогом Альбою і управління перейшло до Амстердамської біржі. Із існуючих зараз бірж Амстердамська вважається найстарішою. Роком народження біржі вважають 1612 рік, однак торгівля почалася набагато раніше. В 1612 році було побудовано окреме приміщення для торгівлі, раніше торги велися на мосту, а в погану погоду в церкві. Амстердамська біржа була різнобічною, торгівля велась як різноманітними товарами, так і цінними паперами. На відміну від Антверпенської біржи тут торгували ще й акціями компаній. Першою акціонерною компанією являється Ост-Індська компанія, заснована вона в 1602 році, саме з того часу почала працювати біржа в Амстердамі. Незабаром в Амстердамі була заснована ще одна компанія – Вест-Індська (1621р.). Акції цієї компанії могли купити не тільки мешканці Нідерландів, але і за кордоном. Також вперше було складено проспект емісії. Амстердамська біржа стрімко розвивалась, однак не змогла запобігти кризи. Причиною обвалу ринку стали звичайні тюльпани. Коли цибулини тюльпанів стали торгуватися на ринку, вони стали надзвичайно популярними, а разом з тим мали дуже велику ціну. У 1637 році на ринку почалася паніка, в результаті вся економіка Нідерландів прийшла до краху. До кінця XVII ст. роль світової біржі почала переходити в Англію.

В Японії біржа по торгівлі рисом з'явилась у 1730 р., а в США перша біржа виникла в 1848 р. в Чикаго.

В цілому, говорячи про розвиток бірж в XVIII ст., можна сказати, що їх

створення йшло досить повільно. В основному, вони розміщувалися в портах, через які йшли крупні потоки міжнародної торгівлі. Біржі першочергового періоду були біржами реального товару, обслуговуючи потреби торгівлі. В ХІХ ст. таких бірж стало багато у всіх крупних країнах як Європі, так і Північної Америки та Японії.

4. ОСНОВНІ АСПЕКТИ СТАНОВЛЕННЯ СУЧАСНИХ БІРЖ

На розвиток біржової справи в країнах, де розвивається ринок, впливають чинники:

- економічний розвиток, фінансова система, криза, інфляційні процеси та явища, домінуючі положення бартерних відносин;
- наявність і можливості матеріально-технічної бази країни;
- нерозвиненість ринкових співвідносин, відсутність інформації про попит та пропозицію.

Характерні ознаки діяльності перших бірж реального товару:

- торгівля здійснювалася на основі заздалегідь встановлених правил;
- угоди укладалися на реально існуючий товар;
- складання договорів проходило на основі опису якості товару;
- торгівля масовими однотипними за якостями товарами;
- регулярність проведення торгів і прив'язка їх до одного риночного місця.

В процесі розвитку ринкових відносин виникла потреба збільшення об'ємів біржового обороту, посилити вимоги до якості товарів, що обумовило необхідність та створило передумови подальшої трансформації біржової торгівлі. До вимог, яких дотримувались товарні біржі, добавились ще й такі:

- встановлення стандартів на товар;
- розробка типових контрактів;
- котирування цін;
- врегулювання суперечок.

Зростання об'ємів міжнародного товарообороту і формування світових товарних ринків обумовило можливість та необхідність використання в торгівлі наявним товаром, крім угод на умовах «спот», ще й угоди з відстроченою поставкою, тобто «форвард» (*forward*), коли забезпечується постачання товару відповідної якості в певний строк (на більш довгий період) по цінам на момент складання угоди, які, як правило, гарантують товаровиробникам певний рівень прибутку.

Першу таку форвардську угоду було складено у 1730 р. на японській рисовій біржі «Долма». В цей же період така торгівля починається і на основних європейських біржах.

Економічний зміст торгівлі на строк полягає у тому, що в умовах

коливання цін та через непередбачуваність ситуації на ринку вона дає можливість продавцю отримати торговий прибуток від угоди, а покупцю – максимальний спекулятивний прибуток, рівень якого залежить від оборотності угоди.

Конкуренція форм торгівлі товаром поступово привела до того, що в ХХ ст. торгівля реальним товаром (спотові та форвардні контракти) кінцево перемістилася у позабіржовий оборот. Як ринок торгівлі реальним товаром біржі далі переходять до вищої стадії свого розвитку, коли біржовим товаром стає *ф'ючерсний контракт*.

Складання ф'ючерсних договорів супроводжується обов'язковим страхуванням цінового ризику – *механізм хеджування*, який вперше був запропонований у 1920 р. на біржах США. Механізм хеджування дає можливість зняти ціновий ризик або мінімізувати його.

Логічним продовженням процесу хеджування в еволюції біржового товару стали *опціони*, які передбачають торгівлю не реальним товаром або ф'ючерсним контрактом на його поставку, а тільки правом на володіння ним за певну премію.

Отже, найбільш поширеними інструментами хеджування є ф'ючерсні та опціонні контракти.

Виникнувши як торгівля товарами, біржова торгівля опинилася достатньо перспективною формою організації торгівлі іншими активами, які з'явилися пізніше, і в першу чергу, цінними паперами. Біржова торгівля цінними паперами у теперішній час є головною формою торгівлі ними.

Біржова торгівля сьогодні може здійснюватися не тільки шляхом безпосередньої присутності торговельника у біржовому залі на біржових публічних торгах, а може проводитися через комп'ютерну мережу поза біржовою залю. Комп'ютеризація біржової діяльності стирає її межі і потенційно дозволяє будь-кому безпосередньо брати участь у біржових торгах через комп'ютерну систему. В результаті відбувається поступовий процес стирання відмінностей біржової та позабіржової торгівлі, біржовим торговцем і тим, хто бажає торгувати. Комп'ютеризація створює широкі можливості для різноманітних біржових нововведень, дає можливість розширити коло біржових товарів, вводити різноманітні методи торгівлі, підвищує надійність операції, збільшує чисельність торговців.

В цьому напрямку можна зробити прогноз, що подальший розвиток ринку приведе до того, що торгівля цінними паперами в більшості буде здійснюватися на позабіржовому ринку, як це трапилося з торгівлею товарами, а сама біржова торгівля трансформується в електронну торгівлю ф'ючерсними контрактами.

Система електронних торгів сьогодні виступає у якості рівноправного учасника в торговельному залі. В конкурентній боротьбі за виживання переможе та система торгів, яка дозволить на базі самого дешевого механізму установлювати правильні, реальні ціни, забезпечувати високу надійність угоди, швидке її виконання. Електронна торгівля дає можливість підвищити ліквідність фондового ринку. Якщо на біржі ринок акцій певної компанії

достатньо часто «забезпечує» один спеціаліст (фахівець), то в системі електронних торгів у створенні ринку бере участь широка мережа «брокерів-дилерів», це пояснюється тим, що на позабіржовому електронному ринку більшість їх функціонує одночасно і як брокери, і як дилери. Дані фірми виконують заявки на купівлю-продаж цінних паперів за особистим вибором, не поєднуючи в одній операції функцію брокера і дилера. Окремі брокери-дилери беруться за виконання замовлень, які охоплюють тисячі акцій, котрі за стандартами біржової торгівлі не можуть обертатися на біржі.

Технічні можливості електронної системи торгів дають можливість щоденно здійснювати угоди, які включають декілька мільйонів акцій. До переваг комп'ютерної торгівлі відноситься те, що вона більш підготовлена до великих торгових об'ємів. При розширенні ринка збільшити її потужність значно простіше і дешевше.

Отже, історично біржова діяльність у формі біржової торгівлі на товарних, фондових на валютних біржах концентрувалася у великих промислових і торгових центрах, організовувалася на групі біржових товарів, що продавалися великими партіями. Пізніше біржова діяльність проводилася за відсутності товарів, лише за зразками, каталогами, а також контрактами або договорами на їх поставку в майбутньому.

Біржова діяльність характеризується регулярністю проведення біржових торгів, відрізняється відкритістю і гласністю, характеризується вільним ціноутворенням, проводиться біржовими посередниками в інтересах учасників ринку, передбачає відсутність прямого державного втручання у процеси біржової торгівлі, але відповідно за встановленими законодавчими нормами.

Рекомендована література:

Базова: [2, 3, 4, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [4, 7, 8]

Інформаційні ресурси: [2, 3, 13]

ТЕМА 2. ВИНИКНЕННЯ БІРЖОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ЙОГО РЕГУЛЮВАННЯ

План

1. Етапи та особливості розвитку біржового ринку України.
2. Законодавче регулювання біржової діяльності в Україні.

Ключові слова: біржа, біржова торгівля, інституалізація, асоціація бірж, регулювання біржової діяльності, біржовий ринок, установчий договір, статут, правила торгівлі, регульовальна та регульована підсистеми, модель регулювання біржової діяльності, державне регулювання; саморегулювання.

1. ЕТАПИ ТА ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ БІРЖОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Започаткування біржової торгівлі в Україні пов'язують із відкриттям у **1796 р. товарної біржі у м. Одеса** та у **1834 р. – у м. Кременчук**.

Загалом, можна виділити наступні етапи розвитку біржової торгівлі в Україні.

1796-1860 рр. Зародження біржового руху. Характерними особливостями цього періоду є створення та функціонування кількох товарних бірж з незначними обсягами угод та недосконалістю механізмів організації товарів, а також те, що не всі товари були предметом біржового обороту.

Функціонування товарних бірж цього часу не відіграло суттєвої ролі також на оптовому ринку сільськогосподарської продукції. Торгівля здійснювалася в основному зерновими і, як правило, невеликими партіями.

1861-1900 рр. Активізація і спеціалізація біржової торгівлі. Характерним для цього періоду є економічне піднесення і розвиток товарно-грошових відносин. Товарні біржі створюються у всіх торгових центрах України, будуються елеватори, з'являються комерційні банки, починає працювати так званий підтоварний кредит, в основному для торгівлі хлібом, розширюються мережі залізниць, вдосконалюються транспортні засоби, що суттєво впливає на інтенсивність розвитку біржової торгівлі.

1900-1914 рр. Інституалізація біржового ринку. Біржі цього періоду надійно увійшли у народне господарство країни і мали суттєву питому вагу на оптовому товарному ринку. Як правило, це були спеціалізовані біржі з торгівлі окремими видами продукції, а саме хлібні біржі, фруктові, м'ясні, винні та інші, серед яких найбільші біржові обороти мала Київська товарна біржа, Миколаївська хлібна та Одеська зернова біржі.

1914-1921 рр. Повне припинення біржової діяльності. Початок Першої світової війни, а потім Лютнева та Жовтнева революції 1917 р. призвели до повного припинення діяльності всіх товарних бірж України. Після цих подій, біржі вже не відродилися такими, якими вони існували до цього.

1921-1928 рр. Відродження біржової торгівлі в умовах нової економічної політики (НЕПу). Внутрішня економічна політика держави дозволила відновити роботу всіх товарних бірж, що діяли до 1917 р. Основними завданнями товарної біржі були:

- виконання посередницької діяльності;
- самостійне регулювання товарних ринків.

Товарна біржа формувалася як корпорація, мала статут, її членами могли бути всі форми підприємств (державні, приватні, змішані), що сплатили вступний внесок.

Товарна біржа була універсальною, через її канали проходили сировина, паливо, устаткування та інша продукція. Проте заборонялися

спекулятивні операції, суворо дотримувався принцип збереження контрольних позицій державних та змішаних підприємств на загальних зборах і у біржових комітетах біржі.

Основними товарами біржового обороту були продовольчі товари та фуражне зерно, частина яких досягала 80%. Здійснювалась також торгівля шерстю, текстильною сировиною, шкірою та виробами з неї, металопродукцією та паливом.

Радянська біржа була в залежному становищі в системі торгівлі внаслідок жорсткої контрольної та законодавчої регламентації її діяльності органами влади. Заборонялися спекулятивні операції, в тому числі термінові угоди з товаром і цінними паперами, суворо дотримувався принцип збереження контрольних позицій державних та змішаних підприємств на загальних зборах і в біржових комітетах товарних бірж.

Товарна біржа все більше характеризувалася як додатковий інструмент реалізації тодішньої планової економічної політики держави.

На посередницьку діяльність бірж негативно впливали жорстке планування і монополізація збуту. Посилюється тиск на біржі з боку контролюючих органів, величезної армії чиновників різних рівнів.

Зусилля державного регулювання економіки під однопартійною диктатом призвело до згорання нової економічної політики.

У **1927 р.** на засіданні Ради Народних Комісарів (Раднарком) було прийнято рішення про перегляд функцій бірж і скорочення їх кількості. В результаті з 18 бірж, які діяли на той час в Україні, залишилося лише чотири. У **1930 р.** Постановою Ради народних комісарів діяльність бірж була зупинена в результаті проведеної колективізації та повного одержавлення економіки.

1990 р. Відродження біржової торгівлі за умов становлення ринкових відносин.

Характерними особливостями становлення біржового ринку цього періоду є: з'ясування його економічної сутності; створення правової бази; формування організаційної структури; опрацювання функціональної моделі; опрацювання механізму біржового ціноутворення.

У процесі організації та активізації діяльності товарних бірж вирішальна роль належить *Закону України «Про товарні біржі»* (1991 р.). Так, станом на квітень 1992 року, в Україні вже починають функціонувати близько 70 товарних бірж. Їхній біржовий оборот становить майже 10 млрд. крб. (1,81 млн. дол. США).

Частина сільськогосподарської продукції в структурі біржового обороту була незначною і складала близько 6%.

1992-1994 рр. Спад біржового розвитку та біржової активності. Поступово скорочувалися обсяги біржових угод, кількість діючих товарних бірж, у тому числі й таких, що торгували агропродукцією і зерном.

Цей процес частково обумовлено тим, що торгівля на товарних біржах організовувалась не за всіма представленими товарами, а продавалися виключно біржові товари, вся інша продукція проходила через позабіржовий

оптовий ринок.

Також негативно вплинув на діяльність біржового ринку введений в дію 28.02.1992 р. Закон України «Про оподаткування доходів підприємств і організацій», згідно з яким посередницька діяльність, а саме податок на прибуток від аукціонів, біржових торгів, закупівельно-торгівельної діяльності був визначений у межах 75%.

1995-1996 рр. Поворотний момент розвитку бірж в Україні. Після впровадження попереднього Закону України 1992 р., тільки Закон України «Про оподаткування доходів підприємств» від 28.12.1994 р., дає законодавчу основу для відродження біржової діяльності в Україні, оскільки податок на посередницьку діяльність знижено до 45%. Це і обумовило у 1995 р., значну активізацію біржового ринку. Активну участь у становленні біржових сировинних ринків бере уряд. Приймаються концепції розвитку біржових сільськогосподарських та фондових ринків, видаються Укази Президента України з проблем біржового будівництва.

Виробники продукції почали самостійно реалізовувати її за контрактами (у тому числі державними) через торговельні біржі та контрактні дома, заготівельні посередницькі організації.

У 1996 р. біржі працювали вже у всіх регіонах України. Через них реалізовувались значні обсяги товарної продукції. Так, обсяги реалізації зерна досягли в 1996 р. 3 млн. т., а насіння соняшнику – 450 тис. т. Біржова торгівля сприяла вирівнюванню та стабілізації цін. Питома вага сільськогосподарської продукції та продовольства в торговельному обороті бірж становить 50%.

Серед найбільш активних регіональних бірж можна назвати: Чорноморську (м. Миколаїв); Одеську аграрну та Одеську товарну біржі; Агропромислову біржу «Донеччина» (м. Донецьк); Вінницьку товарно-універсальну біржу; Київську агропромислову біржу; Полтавську агропромислову біржу; Західноукраїнську аграрну біржу (м. Львів); Західну регіональну товарну біржу (м. Львів).

З другої половини 1996 р. у біржовій торгівлі спостерігався спад активності. Обсяги угод, які укладались на товарних біржах, що торгують агропродукцією, зменшились у 3,6 разів. На думку спеціалістів, причини спаду біржової торгівлі продукцією полягають у наступному:

- відміна обов'язкового експорту продовольчої продукції через біржовий товарний ринок як тимчасового в умовах економічної кризи;
- неправомірні адміністративні втручання у переміщення продукції територією країни;
- заблокованість рахунків товаровиробників і, як наслідок, велика кількість бартерних операцій за окремими видами продукції, яка перевищує 50%-й бар'єр;
- недосконала система оподаткування;
- невідповідність продукції європейським стандартам якості;
- відсутність гарантій виконання біржових угод, що призвело до

залишення зарубіжними покупцями українського ринку та ін.

Уповільнення біржових процесів справило негативний вплив на загальну ситуацію у формуванні ринкового середовища країни, що призвело до виникнення негативних явищ на ринку

сільськогосподарської продукції.

Враховуючи світовий досвід роботи бірж, зокрема практику союзів, асоціацій та інших об'єднань для координації діяльності, захисту інтересів своїх членів та реалізацію спільних програм, у **1996 р. була заснована Національна асоціація бірж України (НАБУ)**. Засновниками асоціації стали 23 найкрупніших на той час біржі України.

Асоціація бірж – це неприбуткове об'єднання юридичних осіб, які визнані біржами у відповідності до законодавства, створене з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників біржового ринку.

Створення і порядок діяльності асоціації бірж регулюється законодавством про об'єднання організацій з урахуванням особливостей встановлених законодавством.

Асоціація також є юридичною особою, яке діє на принципах саморегулювання, і діяльність якого не має мети отримання прибутку. *Основні задачі Національної асоціації бірж України:* сприяння формуванню ринкових відносин, розвитку біржової торгівлі; розробка навчальних програм для працівників бірж і брокерів, організація проведення їх навчання та видача сертифікатів брокерам, організація стажування; представництво та реалізація прав і законних інтересів учасників асоціації в органах державної влади та управління, судах, в тому числі в іноземних, міжнародних та інших організаціях; підготовка пропозицій по уніфікації нормативних документів, регламентуючих біржову діяльність; розробка типових правил торгівлі на товарних біржах, фінансових механізмів, які забезпечують виконання угод, складених на біржах, які є учасниками асоціацій; організація та сприяння розвитку інформаційних систем; розробка та представлення проектів законодавчих актів і нормативних документів, регулюючих біржову діяльність.

1997 р. до нашого часу. Активізація біржової діяльності та зростання кількості бірж. У цей період активізувалась діяльність бірж України в різних сферах розвитку економіки держави.

Починаючи з **1999 р.** спостерігається значна активізація біржової торгівлі взагалі, та біржової торгівлі агропродовольчою продукцією зокрема.

Біржі розвиваються швидкими темпами, і менше ніж за 23 роки їх кількість зросла із 64 бірж у 1992 році до 555 у **2015 році**. Це стало можливим завдяки сировинному напрямку торгівлі. Ці дані представлені без урахування фондових бірж та їх філій, а також без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції. Починаючи з 2015 р. до тепер кількість бірж поступово збільшується.

Найменш численними групами бірж в Україні є фондові біржі та їх філіали, а також валютні біржі. Ринок цінних паперів найменше розвинений

в нашій країні, а це означає, що і фондовий ринок в біржовій діяльності поки що знаходиться на експериментальному рівні. Діяльність фондових та валютних бірж, як інфраструктурних елементів фінансового ринку і економіки в цілому, регламентується і регулюється *Законами України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків», «Про валюту і валютні операції».*

Новими тенденціями на біржовому ринку стали укладання форвардних угод подальшого експорту продовольства, асортимент якого значно розширювався.

Суттєвим недоліком функціонування вітчизняних бірж є недостатньо відпрацьований механізм торгівлі ф'ючерсними контрактами, що не дає можливості виробникам та споживачам класичних біржових товарів застрахуватись від ризику несприятливої кон'юнктури на ринку реального товару за допомогою операцій пов'язаних з хеджуванням. Ці операції є вагомим регулюючим чинником цінової збалансованості товарів та гальмівним механізмом інфляційних процесів у країнах з розвинутою ринковою економікою.

Недоліки в організації біржового ринку викликані, найперше, концептуальною безсистемністю переходу України до ринкових відносин та прогалинами нормативно-законодавчої бази. Вони негативно впливають на ефективність біржових структур та практично роблять неможливою реалізацію основної функції товарної біржі – забезпечення оптової торгівлі.

Як правило, більше 20% бірж України зовсім не торгують, відбувається постійний процес реорганізації цих структур, деякі з яких не можуть виконувати функцій, властивих класичним біржам.

На даний час в Україні функціонують наступні біржі: Донецька товарна біржа (з 1992 р.); Товарна біржа «Донецька універсальна товарна біржа» (з 2004 р.); Товарна біржа «Київська агропромислова біржа» (з 1995 р.); Запорізька товарна біржа «Гілея» (з 1993 р.); Придніпровська товарна біржа (з 1992 р.); Херсонська товарно- сировинна біржа «Кристал» (з 1992 р.); Одеська товарна біржа (з 1992 р.); Товарна біржа агропромислового комплексу центральних областей України (з 1996 р.); Луганська агропромислова товарна біржа (з 1998 р.); Чернігівська обласна товарна агропромислова біржа (з 2000 р.); Житомирська товарна агропромислова біржа (з 2000 р.); Чорноморська товарна біржа агропромислового комплексу (з 1997 р.); Сумська товарна біржа «Сумиагропромбіржа» (з 1998 р.); Харківська товарна біржа (з 1993 р.); Подільська спеціалізована аграрна біржа (з 1995 р.); Товарна біржа «Вінницька товарна універсальна біржа» (з 1995 р.); ПрАТ «Українська фондова біржа» (з 1991 р.); ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» (з 2006 р.); АТ «Фондова біржа ПФТС» (з 2008 р.); ПАТ «Київське міжнародне фінансове бюро» (з 1997 р.); ПАТ «Східно-Європейська фондова біржа» (з 2008 р.); ПАТ «Українська міжнародна фондова біржа» (з 1999 р.); ПрАТ «Фондова біржа «Універсальна» (з 1998 р.); АТ «Українська біржа» (з 2008 р.); ПрАТ

«Українська міжбанківська валютна біржа» (з 1992 р.) та ін.

Найбільш розвинені є товарні біржі, адже Україна має достатньо великий потенціал стосовно їх функціонування. Але в наш час цього мало для повноцінного функціонування біржової діяльності в нашій країні в цілому. Найбільшою проблемою функціонування біржового ринку є хаотичність, невиправдане ні станом економіки, ні станом вітчизняного ринку, кількісне зростання товарних бірж, більшість з яких не відповідає своєму статусу і призначенню. Кожна із бірж діє автономно, за власними правилами, що дає неможливим проведення цінової політики і в подальшому може привести до стагнації всієї біржової торгівлі.

Біржова діяльність для України є достатньо новим і невідомим інструментом стабілізації економічних процесів. За період незалежності в нашій країні було створено велику кількість бірж, однак немає чіткого законодавства і нормативів відносно регулювання їх діяльності.

2. ЗАКОНОДАВЧЕ РЕГУЛЮВАННЯ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

Певне впорядкування роботи бірж та укладання угод за встановленими біржовими правилами і вимогами та діючим законодавством країни є інструментом регулювання біржової діяльності. Для того щоб у біржовій торгівлі брали участь якнайбільше продавців і покупців, потрібен механізм, який дає змогу забезпечити дотримання інтересів усіх її учасників. Вони мають бути впевнені в тому, що ризик, пов'язаний з їхньою участю в біржовій торгівлі, буде зведено до мінімуму.

Зарубіжний та вітчизняний досвід указує на те, що державний контроль біржової діяльності базується на дотриманні таких принципів біржової торгівлі: суспільної корисності; гласності відкритості біржових торгів; довіри; саморегулювання; гарантії прав учасників біржової торгівлі щодо виконання контрактів.

В міру становлення українського біржового ринку створюється і налагоджується система його регулювання. **Регулювання біржової діяльності** – це упорядкування роботи бірж та складання біржових угод на основі установлених правил і вимог.

Біржова діяльність має два історичні шляхи регулювання:

- *регулювання з боку держави (державне регулювання);*
- *регулювання з боку бірж та інших учасників ринку (застосування принципу саморегулювання біржового ринку).*

Сьогодні майже всі країни світу, де є інститут товарних бірж здійснюють державний контроль за біржовою діяльністю, щоб запобігти кризі, захистити клієнтів і брокерів, підтримати конкурентоздатні товарні ринки.

В економічно розвинутих країнах держава й ринкова економіка тісно

пов'язані, і роль держави в регулюванні біржової діяльності досить значна. Держава має забезпечити необхідну правову базу, яка підтримує ефективне функціонування ринкової економіки. Такі правові засади дають змогу органам управління країни встановити певні правила, обов'язкові для всіх суб'єктів, що беруть участь в економічному процесі, у сфері як виробництва, так і біржового обігу.

Розробка правил і норм біржової діяльності органами управління країни необхідна як для професійних посередників, так і для їх клієнтів, замовлення яких вони виконують під час біржових операцій. Особливого значення ці норми набувають у разі торгівлі цінними паперами, оскільки інвестори, як правило, не працюють на біржах і безпосередньо не беруть участі в торгах, а довіряють свої права і кошти професійним посередникам. Тому й клієнти, і інвестори мають бути впевненими в дотриманні своїх інтересів.

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

Цілями державного регулювання біржового ринку в Україні є:

- формування і забезпечення єдиної державної політики відносно розвитку і функціонування організованого біржового ринку як факторів ринкового планування ціноутворення і забезпечення можливої стабілізації цін під час інфляційних процесів;
- координація діяльності центральних органів державної виконавчої влади з питань функціонування біржового ринку;
- залучення керівних структур державних і недержавних організацій для сприяння розвитку біржового ринку;
- розглядання і затвердження Правил випуску і оборту товарних деривативів;
- упорядкування діяльності біржових посередників і реєстрація їх саморегулюючих організацій;
- сприяння створенню єдиного інформаційного простору для відкритості торгівлі і визначення риночних цін з урахуванням перехідних запасів і потреб товарного ринку України і експортного потенціалу країни;
- координація роботи з професійної підготовки (підвищення кваліфікації) спеціалістів з питань біржового ринку і біржових посередників;
- сприяння запровадженню нових для України біржових технологій – ф'ючерсних контрактів і опціонів, електронних біржових і торгово-інформаційних систем;
- призначення на сертифікування біржі своїх представників, які контролюють виконання біржами законодавства України;
- сертифікація та ліцензування суб'єктів біржового ринку (біржі, біржові посередники, біржові склади, електронні біржові торгово-інформаційні системи, розрахунково-клирингові заклади);

- здійснення контрольно-наглядових і дозволяючо-реєстраційних функцій.

Органи державного регулювання біржового ринку України: Національний банк України; Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку; Міністерство економіки України; Антимонопольний комітет України; Фонд державного майна України; інші державні органи.

Втручання органів державної влади та місцевого самоврядування в діяльність товарної біржі по організації і регулюванню біржової торгівлі, крім деяких винятків, передбачених діючим законодавством. Рішення органів державної влади і місцевого самоврядування, що ведуть за собою невиконання, часткове невиконання біржових контрактів, заподіяння шкоди сторонам біржових контрактів, визнаються незаконними.

Збитки, які нанесені діями цих органів, включаючи упущену вигоду, відшкодовуються у повному обсязі із відповідних бюджетів.

Розробка правової основи державного регулювання біржової діяльності в Україні базується на чинних законах, постановах, рішеннях, положеннях і указах. Основними є:

- *Конституція України.*
- *Цивільний кодекс України.*
- *Господарський кодекс України.*
- *Податковий кодекс України.*
- *Закон України «Про товарні біржі» (стара назва «Про товарну біржу») від 10.12.1991 р.*
- *Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (стара назва «Про цінні папери та фондовий ринок») від 23.02.2006 р.*
- *Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» (стара назва «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні») від 30.10.1996 р.*
- *Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Порядку та умов видачі ліцензії на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів)» від 14.05.2013 р.*
- *Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку» від 14.05.2013 р.*
- *Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з торгівлі цінними паперами» від 14.05.2013 р.*
- *Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про сертифікацію фахівців з питань фондового ринку» від 13.08.2013 р.*

- Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж» від 22.11.2012 р.

- Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» від 12.09.2019 р.

- Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» від 19.06.2020 р.

- Закон України «Про валюту і валютні операції» від 21.06.2018 р.

Українські біржі також використовують *саморегулювання*. Цей напрям використовується всіма економічно розвинутими країнами. **Сутність саморегулювання біржової діяльності** полягає у тому, що кожна біржа розробляє певні внутрішньобіржові нормативні акти, які є основою її біржової діяльності:

- *Установчий договір;*
- *Статут;*
- *Правила торгівлі.*

В **Установчому договорі** біржі перелічено її засновників, їхні права і обов'язки, визначено: мету створення біржі і способи реалізації поставлених задач, відповідальність засновників за зобов'язаннями біржі, первісний розмір статутного фонду, поділ його на акції і порядок розподілу їх між учасниками, порядок розподілу прибутку і створення резервного фонду; викладено умови призупинення діяльності біржі, вказано місцезнаходження та реквізити.

У **Статуті біржі** визначено: загальні положення; задачі створення біржі; діяльність біржі; розмір періодичних (щорічних) внесків засновників на утримання біржі; розмір, порядок створення й зміни статутного капіталу та фондів біржі; дохід біржі та його розподіл; права й обов'язки членів біржі; управління біржою; обліки звітність біржі.

У **Правилах торгівлі на біржі** відображено: права й обов'язки учасників біржових торгів і порядок проведення торгів; біржовий товар, порядок його виставлення і зняття з торгів; біржові угоди, їх види, порядок реєстрації, оформлення, розірвання і визнання їх недійсними; розв'язання спорів та санкції за порушення правил біржової торгівлі.

Також проявом саморегулювання біржової діяльності є створення неприбуткових професійних об'єднань учасників біржового ринку, що провадять професійну діяльність на біржовому ринку (наприклад, створення асоціацій бірж і т.п.), у відповідності до діючого законодавства.

Цілями діяльності саморегулювальних організацій професійних учасників біржового ринку є забезпечення провадження діяльності професійними учасниками біржового ринку, які є членами саморегулювальної організації, розроблення і затвердження правил, стандартів професійної поведінки та провадження відповідного виду професійної діяльності.

Саморегулювання передбачає використання методів громадського

регулювання, до яких відносять:

- розробка правил професійної діяльності на біржовому ринку та їх спільне використання на практиці;
 - заборона недобросовісної реклами;
 - формування позитивної громадської думки про діяльність бірж.
- Саморегулювання спрямоване на подальший розвиток біржового ринку, а тому позитивними його сторонами, що характеризують даний інститут біржового права є:
- розробка правил поведінки самими професійними учасниками конкретного біржового ринку, що реально відображає його особливості;
 - економія державних коштів, в силу скорочення апарату управління біржовим ринком;
 - встановлення громадського контролю, оскільки учасники біржового ринку, як правило, більше зацікавлені в нормальному регулюванні, а ніж державні чиновники;
 - запровадження етичних норм поведінки професійних учасників біржового ринку з допомогою громадського контролю.

Досвід країн ринкової економіки свідчить про досить тісну взаємодію органів держави і суб'єктів ринкової системи у сфері у регулюванні біржової діяльності. У процесі такої взаємодії на державу покладені обов'язки забезпечення ринку і біржової торгівлі правовою основою, тоді як на саморегулювальні суб'єкти – сприяння державному регулюванню та вироблення на основі чинного законодавства Правил біржової торгівлі, що враховують інтереси усіх учасників біржових торгів та особливості біржових товарів.

Фундаментом для розробки норм і створення інститутів, необхідних для функціонування ринкової економіки, що визначають організаційно-правову структуру ринку, є Конституція та чинне законодавство України.

Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [3, 7, 8, 10, 11, 12, 13]

Інформаційні ресурси: [2, 3, 8, 13]

ТЕМА 3. СТВОРЕННЯ БІРЖІ ТА ЇЇ СТРУКТУРА

План

1. Особливості створення бірж.
2. Структура управління біржою та її органи.

Ключові слова: біржа; загальні збори; Біржовий комітет; Виконавча дирекція; біржові відділи.

1. ОСОБЛИВОСТІ СТВОРЕННЯ БІРЖ

Біржа – організація, яка створюється на добровільній основі зацікавленими юридичними і фізичними особами у порядку, встановленому законодавством.

Біржа є організацією, що об'єднує юридичних і фізичних осіб, які здійснюють виробничу і комерційну діяльність, і має за мету надання послуг в укладенні біржових угод, виявлення товарних цін, попиту і пропозицій на товари, вивчення, упорядкування і полегшення товарообігу і пов'язаних з ним торговельних операцій.

Заснування біржі здійснюється шляхом укладення засновниками угоди, яка визначає порядок та принципи її створення, склад засновників, їх обов'язки, розмір і строки сплати пайових, вступних та періодичних внесків.

Біржа організовується на основі добровільного рішення засновників про початок її діяльності, без обмеження строків функціонування. **Засновниками біржі** є учасники ініціативної групи, які укладають між собою угоду і є її організаторами. Склад засновників залежить від виду біржі. Чисельність членів бірж, як правило, обмежена і залежить від розмірів статутного фонду і номінальної вартості акції або паю.

Склад учасників, які укладають угоди на біржах, визначається **Правилами біржової торгівлі** і може відрізнятися залежно від того, якою є біржа – відкритою чи закритою.

Біржа створюється за рішенням зборів засновників. Вони вносять пай, розмір якого визначається зборами засновників. Після того, як визначено склад засновників, вони укладають між собою установчий договір, де чітко визначають свої права та обов'язки, сферу та напрямок діяльності, участь у фінансуванні витрат на створення біржі, способи форми внесення членських внесків і взаємну відповідальність.

Велике значення має підготовка установчих документів, визначення статутного фонду біржі, проведення підписки на акції та продаж брокерських місць. Мінімальний статутний фонд біржі

залежить від розмірів і задач біржі, її обороту, кількості учасників і т. д.

В розмірах внесеного паю засновники несуть майнову відповідальність за результатами господарської діяльності біржі.

Значну роль в організації біржі грає визначення номінальної вартості акцій та проведення підписки на них. Біржа має право випускати акції різних видів (категорій) і номінальної вартості. Це дає великі можливості для вибору найкращого варіанту підписки. Але, як говорить практика, частіше випускають два види акцій – прості і привілейовані, однієї номінальної вартості.

При створенні біржі можна випустити невелику кількість акцій, необхідну лише для формування її мінімального статутного фонду і нормальної організації діяльності. Основні ж кошти біржа може отримати від аукціонного продажу брокерських місць.

Багато бірж передбачають обмеженість відносно придбання пакету акцій. Деякі з них дають можливість акціонерам купувати акції на суму не більше 20% статутного фонду, інші – не більше 30%.

Біржа набуває права юридичної особи з часу державної реєстрації, а право на проведення біржових торгів – після отримання ліцензії на право біржової торгівлі.

Членом біржі можуть бути юридичні та фізичні особи (резиденти та нерезиденти), які беруть участь у статутному капіталі або вносять членські або інші цільові внески в майно біржі, передбачені її статутом. Членство на біржі дає право брати участь у біржовій торгівлі, приймати рішення на загальних зборах біржі і в інших органах керівництва біржею, брати участь у розподілі прибутку або дивідендів та інші переваги.

Біржі є юридичними особами, вони беруть участь в торгах від свого імені, несуть самостійну майнову відповідальність, не відповідають за борги інших організацій і держави, які в свою чергу не відповідають за борги бірж. Вони діють на принципах самоврядування, самоокупності, мають самостійний баланс, розрахунковий, валютний та інші рахунки в банках, печатку зі своїм логотипом та назвою.

2. СТРУКТУРА УПРАВЛІННЯ БІРЖОЮ ТА ЇЇ ОРГАНИ

Органи управління біржею включають громадську і стаціонарну структури.

До громадської структури відносять такі органи управління біржею, як:

- загальні збори засновників і членів біржі,
- біржовий комітет (рада),
- правління (дирекція) біржі.

В свою чергу до стаціонарної структури належать:

- спеціалізовані органи,
- виконавчі органи.

Вищим органом управління біржі є загальні збори засновників і членів біржі. В роботі загальних зборів без права вирішального голосу можуть брати участь службовці біржі, запрошені та інші особи.

В компетенцію загальних зборів входить:

- розглядання та затвердження правил роботи біржі;
- визначення розміру вступного і щорічних членських внесків, що вносяться членами біржі;
- визначення розміру біржового збору з угод, вхідної плати з постійних та разових відвідувачів, які не є членами біржі, сплати за послуги, та інших платежі та збори;
- вибори членів біржового комітету та його голови, членів контрольної

(ревізійної) комісії та її голови, арбітражної комісії та її голови і звільнення членів комісії від виконання обов'язків;

- розглядання та вирішення питань про виключення та прийняття членів біржі;

- розглядання та затвердження річних звітів біржового комітету про господарсько-фінансову діяльність біржі, звітів ревізійної комісії, схвалення чи скасування біржового комітету.

Рішення загальних зборів вважається прийнятим, якщо за нього проголосувала кваліфікаційна більшість присутніх членів біржі.

Збори членів біржі збираються один раз на рік. Позачергові загальні збори можуть бути зібрані за вимогою одного і більше засновників або певної кількості членів біржі.

Для оперативного керівництва біржою обирається біржовий комітет (рада). Склад біржового комітету формується лише із учасників членів біржі.

У період між загальними зборами членів біржі управління нею здійснює біржовий комітет (рада біржі), який очолює голова. Біржовий комітет є контрольно-розпорядчим органом поточного керівництва біржою. Рада біржового комітету скликається її головою не рідше одного разу в три місяці. Позачергова рада може бути скликана за вимогою ради директорів, за вимогою членів біржі.

До компетенції біржового комітету відноситься:

- керівництво діяльністю біржі в період між загальними зборами її членів;

- контроль за діяльністю правління (дирекції) біржі;

- розпорядження фінансовими коштами та іншим майном біржі, контроль за витрачанням коштів правління біржі;

- представництво біржі в державних та інших організаціях в усіх справах біржі;

- створення необхідних підрозділів біржі, функціонуючих на громадських засадах;

- реалізація рішень і постанов загальних зборів засновників та членів біржі;

- здійснення контролю за дотриманням правил біржової торгівлі її учасниками.

Рішення біржового комітету вважається прийнятим, якщо за нього проголосувало проста більшість присутніх його членів. *Із складу біржового комітету формується правління (дирекція) біржі на чолі з виконавчим чи генеральним директором біржі, яке здійснює оперативне керівництво біржою і представляє її інтереси в організаціях і закладах. Генерального директора, його заступників, структуру і напрямок діяльності дирекції біржі визначають загальні збори членів біржі. Директор і службовці біржі не можуть бути членами біржі і працюють за контрактом.*

Правління (дирекція) біржі здійснює наступні функції:

- статистична звітність, господарсько-фінансове забезпечення

діяльності біржі;

- придбання і продаж майна біржі та здійснення інших юридичних дій від її імені за розпорядженням біржового комітету;
- здійснення прийому на роботу та звільнення співробітників підрозділів біржі, які працюють за наймом і не являються членами біржі;
- організація публікації біржової комерційної інформації, реклама діяльності біржі;
- створення необхідних структурних підрозділів біржі;
- розпорядження фінансовими коштами та іншим майном біржі, виділеним правлінням для забезпечення її функціонування;
- організація перевірки відповідності стандартам зразків товарів, які реалізуються або обмінюються на біржі, проведення експертизи, а в необхідних випадках – лабораторний аналіз контрольні випробування;
- організація надання учасникам біржових торгів необхідних інформаційно-комерційних, рекламних і консультованих послуг, забезпечення їх необхідними засобами оргтехніки та зв'язку;
- здійснення контролю за дотриманням учасниками біржових торгів, відвідувачами та гостями встановлених біржових правил.

Біржовий комітет (рада біржі) і контрольна (ревізійна) комісія обираються загальними зборами членів товарної біржі, компетенція та повноваження комітету і комісії визначаються статутом біржі.

До стаціонарної структури належать спеціалізовані та виконавчі органи, які здійснюють господарську діяльність, поточну роботу біржі та виконують рішення, які приймають загальні збори членів біржі.

Спеціальні функції виконують спеціалізовані органи.

Спеціалізовані органи (відділи) складаються із біржових комісій і комерційних організацій, які здійснюють специфічні функції відносно обслуговування біржових торгів. До складу спеціалізованих органів входять такі комісії:

1) **Контрольна (ревізійна) комісія** (наглядова рада) яка є контролюючим органом біржі. Вона здійснює контроль за фінансово-господарською діяльністю біржі та її підрозділів, аналізує адміністративно-господарську діяльність біржі та її підрозділів, оцінює правомірність рішень, які приймаються органами управління біржою та готує пропозиції щодо їх вдосконалення. До скликання загальних зборів членів біржі контрольна (ревізійна) комісія здійснює документальну перевірку фінансово-господарської діяльності біржі (суцільну або вибірково), її торгових, розрахункових валютних та інших операцій.

2) **Котирувальна комісія** – веде облік біржових товарів, приймає їх до котирування, рекомендує першочергову котирувальну ціну, а після торгів реєструє зміну цін, оголошує і доводить до загального відома інформацію про курс цінних паперів та об'єми щодо укладених угод.

Котирування (біржове котирування) – сукупність методів та правил (методика), які дають змогу виявити середні об'єктивні ціни на певний товар

(групу товарів) / біржовий товар (групу біржових товарів) на основі цін угод / біржових угод або на інших засадах.

Котирувальна ціна (котировка) – ціна товару/біржового товару, визначена на підставі критеріїв та методів обчислення, встановлених певною методикою розрахунку котирувальних цін; це ціна (курс, відсоткова ставка) товару, яку оголошує продавець чи покупець і за якою вони готові зробити купівлю чи продаж (пропонується оферта).

3) **Комісія зі стандартизації та якості** – розробляє та контролює біржові стандарти, здійснює експертизи якості товарів, які котируються на біржі, вирішує питання прийому товарів для обертання на біржі.

4) **Арбітражна комісія** – є виконавчим органом і займається розслідуванням та рішенням господарчих суперечок між учасниками угод, членами бірж, розглядає спірні питання, які виникають під час виконання біржових угод; її рішення носять рекомендаційний характер.

5) **Комісія з торгової (ділової) етики** виконує функції дотримання членами біржі та її учасниками норм та правил дисципліни виконання і проведення торгів; контролює правила біржових торгів, інформує біржовий комітет про порушення і готує необхідні документи; здійснює підготовку пропозицій про заміну повноважень учасників і представників.

б) **Комісія з прийому нових членів біржі** розглядає заяви про прийом членів біржі, проводить аналіз господарчої фінансової діяльності підприємств, які бажають вступити в члени біржі, готує пропозиції і рекомендації раді директорів про прийом нових членів біржі.

До комерційних організацій, які створюються біржою відносяться розрахункова палата, біржові складські приміщення.

1) **Розрахункова палата** веде розрахунки з членами біржі за біржовими операціями, регулює процедури здійснення платежів.

2) **Складські приміщення** використовуються біржою для організації постачання товарів. Склади можуть належати біржам, а можуть бути орендовані.

До виконавчих органів відносяться підрозділи, які здійснюють підготовку та проведення біржових торгів:

1) **відділ реєстрації**, який забезпечує реєстрацію біржових посередників, веде облік реквізитів і кадрового складу, здійснює видачу паролів, акредитацію брокерів, біржових перепусток;

2) **відділ економіки**, який здійснює взаєморозрахунки між біржовими посередниками та біржею;

3) **відділ зібрання інформаційного банку**, який отримує інформацію від посередників та клієнтів, цілодобово відповідає на питання і запити брокерів;

4) **інформаційно-розрахунковий центр**, який здійснює технічне обслуговування комп'ютерної техніки, акустику біржової зали і програмне

забезпечення бази даних;

5) *відділ розповсюдження біржової інформації*, який займається розповсюдження біржової інформації серед брокерів і маклерів про результати торгів, які відбулися, про товарні ринки, проринкову кон'юнктуру;

б) *відділ маклерів (торговий відділ)*, який здійснює торги, реєструє операції, оформляє результати торгів, починає торги, повідомляє про закінчення торгів;

Маклер – торговий посередник (фізична або юридична особа). Зазвичай, маклер професійно займається посередницькою діяльністю під час купівлі та продажу товарів, цінних паперів, послуг, страхування, сприяє заключенню угод купівлі-продажу шляхом зведення партнерів. *Біржові маклери входять до складу персоналу біржі* (біржовим маклером, за рідкісним винятком, може бути тільки штатний співробітник біржі), ведуть торги і реєструють усну згоду брокерів продавця і покупця на складання угоди. Кожну дію такий фахівець здійснює виключно за згодою і за дорученням свого клієнта. Від нього ж він отримує оплату за свої послуги. Маклер отримує винагороду, як правило, від кожної із сторін, які беруть участь в угоді, що залежить від суми угоди. Якщо маклер працює на біржі, визначати розмір комісійних самостійно він не може. Це робить керівництво (комітет) торгового майданчика. Більшість операцій на біржах (як товарних, так і фондових) виконують маклерські компанії.

7) *ф'ючерсний відділ*, який реєструє біржових посередників для участі у ф'ючерсних торгах;

8) *аналітичний відділ*, який розробляє методи аналізу біржової діяльності, обробляє аналітичну біржову інформацію з метою подання результатів в ЗМІ;

9) *служба безпеки*, яка здійснює спостереження порядку перепусток, дотримання загальної дисципліни, забезпечує збереження майна.

Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [3, 7, 8, 10, 11, 12, 13]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 8, 13]

ТЕМА 4. ОСНОВИ ВЗАЄМОВІДНОСИН БІРЖ З УЧАСНИКАМИ ТОРГІВ

План

1. Форми взаємовідносин бірж з учасникам біржових торгів.
2. Взаємовідносини біржових посередників з клієнтами.

Ключові слова: учасники біржових торгів, угода, брокери, брокерська фірма, брокерська кантора, член біржі, брокерський звіт.

1. ФОРМИ ВЗАЄМОВІДНОСИН БІРЖ З УЧАСНИКАМИ БІРЖОВИХ ТОРГІВ

Важливою умовою створення біржі є налагодження ефективного механізму економічних відносин бірж з учасниками біржових торгів, у тому числі зі своїми клієнтами та посередниками.

Учасниками біржових торгів є члени і особи біржі, що мають відповідно до Закону і Правил біржової торгівлі право брати участь у біржових торгах.

Склад учасників біржової торгівлі визначається залежно від видубіржі і прийнятими законодавством актами.

Присутніх у біржовому залі можна умовно поділити на наступні групи:

- 1) ті, що укладають угоду;
- 2) ті, що організують результат операції;
- 3) ті, що контролюють хід ведення біржових торгів;
- 4) ті, що спостерігають за веденням торгу.

Укладати угоди мають право такі учасники біржових торгів:

— *на закритій біржі:*

- члени біржі та їх представники;
- брокери, акредитовані на біржі.

— *на відкритій біржі:*

- члени біржі та їх представники;
- брокери, акредитовані на біржі;

● клієнти, що бажають взяти участь у процесі торгівлі. Ними можуть бути члени будь-якої біржі, постійні чи разові її відвідувачі, як фізичні, так і будь-які юридичні особи, включаючи брокерські фірми, брокерські контори, незалежних брокерів, інституціональних інвесторів, до яких відносяться інвестиційні інститути, банки, холдингові і фінансово-холдингові компанії, фонди майна, страхові компанії, а також трейдери.

Разові та постійні відвідувачі обмежені у своїх правах, як учасники біржової торгівлі порівняно з членами біржі та їх

представниками.

Постійні відвідувачі – це, зазвичай, брокерські фірми, брокерські контори, незалежні брокери.

Статус постійного відвідувача можна одержати, придбавши відповідний абонемент участі у біржових торгах. Біржові комітети можуть ухвалювати рішення про обмеження торгів підприємствам, що мають статус постійного відвідувача – наприклад, право на не більше ніж 100 торгів.

Якщо постійні відвідувачі мають право на біржове посередництво, то разові відвідувачі його позбавлені, оскільки вони мають право на здійснення операцій тільки на реальний товар від свого імені і за свій рахунок. Статус разового відвідувача можна набути, придбавши разовий вхідний квиток, що дає право його представнику брати участь у торгах в день присутності на біржі.

Групу, що організує результат біржових операцій, представляють співробітники біржі, що знаходиться (працюють) у біржовому залі. До них належать:

- маклери, які проводять біржовий торг;
- оператори – помічники маклера, що фіксують укладення угод у своєму колі («біржовій ямі» (див. Тема 8));
- співробітники розрахункової (клірингової) палати, що допомагають брокерам оформити укладену операцію;
- працівники відділу експертизи біржі, які організують проведення експертизи товарів, що виставлені на торг, і надають необхідну консультацію учасникам торгів;
- працівники юридичного відділу біржі, які консулюють при оформленні укладення операцій і складанні біржових контрактів;
- клерки, помічники брокерів;
- співробітники інших підрозділів біржі.

Групу, що контролюють хід ведення біржових торгів представляють уповноважені державні представники, члени біржового комітету (ради), члени ревізійної комісії, старший маклер і начальник відділу організації торгів на біржі.

Групу, що спостерігає за веденням біржового торгу, складають так звані гості. До їхнього складу включаються представники преси (постійно акредитовані на біржі або разові), а також разові відвідувачі, що не отримали права на укладення операції, але мають право дати необхідну вказівку брокеру, що виконує їх доручення.

Існують такі форми взаємовідносин бірж з учасниками торгів: акціонерно-пайова, брокерська, абонементна, комісійна, разова, змішана.

1. Сутність *акціонерно-пайової форми* взаємовідносин полягає у тому, що підприємства можуть брати участь у створенні біржі, купувати акції або паї біржі, таким чином стаючи акціонерами або пайщиками, тобто засновниками біржі.

Акціонерам або пайовикам, як засновникам або дійсним членам бірж, надається право створювати власні брокерські контори, укласти біржові угоди, бути посередниками під час їх реалізації. Засновники біржі володіють правом брокера, мають доступ до комерційної інформації, а також безкоштовне брокерське місце (одне або декілька). Засновник може внести свій пай грошовими коштами або, згідно з рішенням загальних зборів членів біржі, матеріальними цінностями.

Засновник, що вніс пай, має право відкрити брокерську контору і отримувати прибуток у вигляді комісійних від клієнтів або біржі від дилерської діяльності. У разі виходу засновника з членів біржі йому, за бажанням, повертається внесений пай або його вартість на момент виходу. Засновниками також можуть бути приватні особи, якщо це не суперечить чинному законодавству. Члени біржі сплачують щорічний внесок, який протягом року не повертається, але дає право на безкоштовне користування послугами біржі.

2. Брокерська форма взаємовідносин передбачає право участі у біржовій торгівлі брокера (підприємства), що купує брокерське місце або акредитацію на біржі (реєстрація за плату) брокерської контори.

Брокерські місця, згідно з правилами біржових торгів та зі статутом конкретної біржі, можуть продаватися як паралельно з передплатою на акції, так і після завершення передплати, а також тоді, коли статутний капітал уже сформовано.

Брокерські контори допомагають продавцям і покупцям знайти один одного, тобто брокерські контори правлять за посередника між продавцями і покупцями на біржі. Брокерська контора бере на себе обов'язки знаходити оптимальні варіанти виконання замовлень клієнтів з урахуванням їхніх інтересів від моменту запиту до часу укладання угоди.

Правом відкриття брокерських контор і укладання угод від імені клієнтів та за свій рахунок володіють засновники й члени бірж. Біржа стягує незначний відсоток загальної суми угод на своє утримання. Оплату послуг брокерів не регламентують.

3. Абонементна форма взаємовідносин біржі з учасниками торгів полягає в тому, що вони купують абонемент на право участі у торгах протягом визначеного терміну.

4. Комісійна форма взаємовідносин передбачає обслуговування біржовими брокерами на комісійних умовах. Брокерська фірма (контора) чи брокер надають платні послуги клієнтам, у т.ч. трейдерам. Плата становить визначений відсоток суми угоди. Для придбання товару або його реалізації підприємство чи трейдер має надавати брокерській фірмі (конторі) чи брокеру доручення на право укладання угоди, точно зазначивши назву товару, його технічні характеристики, ціну, умови поставки, розрахунків тощо. Клієнт має внести завдаток (часто від 3% суми угоди) шляхом перерахування коштів на розрахунковий рахунок біржі. Якщо угоду укладено, суму завдатку враховують у загальній сумі оплати послуг брокерської контори, якщо ні –

завдаток негайно повертають.

5. *Разова форма взаємовідносин* – це разове брокерське обслуговування за принципом вхідних квитків.

6. Кожна із зазначених форм взаємовідносин біржз підприємствами має свої переваги й недоліки. Але в чистому вигляді будь-яка з них сьогодні використовується не часто. Біржі, як правило, використовують *змішану форму взаємовідносин* з підприємствами, поєднуючи кілька з розглянутих вище форм.

2. ВЗАЄМОВІДНОСИНИ БІРЖОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ З КЛІЄНТАМИ

Біржові угоди укладають професійні посередники біржового ринку, які або отримують від своїх клієнтів доручення на здійснення біржових операцій, або діють за власною ініціативою.

Найчастіше посередниками при здійсненні операцій виступають брокери, які, як правило, є працівниками брокерських фірм (контор).

В широкому розумінні під брокером розуміють особу, що отримала ліцензію на брокерську діяльність, і яка професійно займається посередницькою діяльністю при укладенні різного роду угод. Розрізняють брокерів, які укладають угоди з товарами, цінними паперами, валютою на відповідних біржах; фрахтових брокерів, страхових брокерів, що здійснюють посередництво між страховою компанією та її клієнтами, ін.

Відповідно до ст. 16 Закону України «Про товарні біржі», *біржові брокери (брокери)* є уповноваженими фізичними особами членів товарної біржі, які зареєстровані на товарній біржі відповідно до її статуту, обов'язки яких полягають у виконанні доручень членів товарної біржі, яких вони представляють, щодо здійснення біржових операцій, а у випадках, встановлених законодавством, позабіржових операцій.

Брокерам забороняється розголошувати комерційні таємниці щодо здійснюваних за їх участю біржових операцій клієнтів, одночасно обслуговувати двох або більше клієнтів, інтереси яких суперечать один одному.

Брокери не укладають угод за свій рахунок, а діють від імені клієнтів та за їх рахунок. На відміну від агента, брокер не є представником однієї із сторін, а діє на підставі окремих доручень, кожне з яких він зобов'язаний виконати лише в межах наданих йому повноважень.

Можливі дві форми **взаємовідносин** окремих брокерів або брокерських фірм і контор з клієнтами: *стабільна* – укладання **договору на брокерське обслуговування**; *разова* – укладання **договору-доручення** клієнта брокеру на укладання біржової угоди або – передача брокеру гарантійного листа замість договору-доручення.

На біржовому ринку необхідно, як правило, наявність двох брокерів,

один з яких представляє інтереси продавця, а другий – інтереси покупця.

Брокер-покупець (брокер, що представляє інтереси покупця) – біржовий брокер, який подав заявку на купівлю товару, або висловив бажання купити товар при обговоренні пропозиції на продаж.

Брокер-продавець (брокер, що представляє інтереси продавця) – біржовий брокер, який подав заявку на продаж товару, або пропонує товар при обговоренні пропозиції на купівлю.

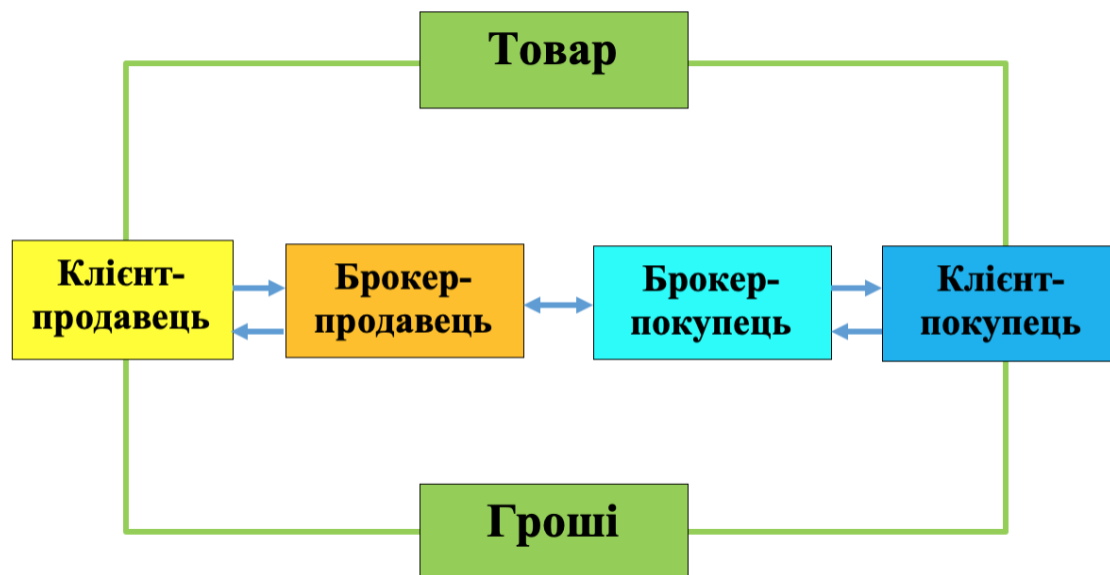


Рисунок 1 – Взаємозв'язок продавця і покупця на біржовому ринку

Інколи біржові угоди укладаються через **незалежних брокерів** – фізичних осіб, зареєстрованих як підприємці, які займаються біржовим посередництвом. Але в основному угоди укладаються через спеціалізовані брокерські фірми та контори.

Брокерська фірма – це, як правило, приватне індивідуальне чи колективне (групове) підприємство, яке є юридичною особою і власником майна та прибутку (за вирахуванням податків та інших обов'язкових платежів у бюджет).

Брокерська контора – підприємство з правами юридичної особи, створене іншим підприємством, членом біржі або їх незалежними підрозділами. Майно і прибуток брокерської контори належать підприємству, що її створило (власнику).

Як вже зазначалося у першому розділі даної теми, на біржі кожен її член має право відкрити власну брокерську контору незалежно від величини внеску до статутного фонду. Крім того, брокерськими конторами можуть визнаватися юридичні особи, які уклали угоду з біржою про придбання права на використання біржового брокерського місця.

Брокерська контора, як підприємство з правами юридичної особи, підлягає держаній реєстрації в порядку, передбаченому Господарському кодексу України.

Член біржі, який створює брокерську контору, надає їй майно у володіння на правах власності або на правах оперативного управління. Брокерська контора, згідно із статутом, має право самостійно укладати посередницькі та інші договори, відкривати поточні та вкладні рахунки в банках, бути платником податків та інших обов'язкових платежів до бюджету. Особливість використання прибутку брокерською конторою полягає в тому, що він належить власнику контори.

У світовій біржовій практиці брокерські контори, як правило, створюються у формі акціонерних товариств. У вітчизняній практиці – найчастіше у формі товариств з обмеженою відповідальністю або приватних підприємств (якщо членом біржі є фізична особа).

Так, наприклад, на українській біржі брокерською конторою вважаються:

- Юридичні особи – засновники біржі, або їх незалежні підрозділи;
- Юридичні особи (за винятком нерезидентів, їх постійних представництв), які уклали угоду з біржою про придбання права користування біржовим місцем – члени біржі.

Крім того, брокерські контори часто створюються у формі дочірніх підприємств. Правовою підставою діяльності брокерської контори на біржі є надання їй брокерського місця на підставі договору, який укладається між членом біржі та біржовим комітетом, або іншим уповноваженим на це органом. Цей договір передбачає вартість брокерського місця, кількість працюючих на біржі брокерів від однієї брокерської контори, кількість їх помічників, права та обов'язки сторін, строк дії договору та ін. Крім того, кожна брокерська контора для належного її функціонування на біржовому ринку додатково реєструється на біржі. При цьому їй присвоюється номер та комерційний код.

До штату брокерської контори входять керівник, брокери та необхідний технічний персонал. Керівник брокерської контори та брокери призначаються членом біржі, який створив брокерську контору, якщо інше не передбачено у договорі між брокерською конторою та членом біржі. Кількість персоналу, що працює на біржовому ринку визначає член біржі, який створив брокерську контору, виходячи з обсягів біржового обороту.

Порад з організацією самостійної брокерської контори члени біржі практикують створення відокремленого госпрозрахункового підрозділу у межах власного підприємства, який виконує функції брокерської контори.

Відокремлений госпрозрахунковий брокерський підрозділ підприємства не підлягає державній реєстрації, діє на підставі положення, затвердженого підприємством, і не є юридичною особою. Такий підрозділ може укладати посередницькі та інші угоди, передбачені положенням, від імені підприємства.

Брокером вважається фізична особа, яка діє за дорученням брокерської

контори на проведення операцій купівлі-продажу біржового товару. Вказане доручення повинне бути завірено підписом керівника, головного бухгалтера, скріплене печаткою брокерської контори і зареєстровано виконавчою дирекцією в журналі реєстрації брокерів.

На початку своєї діяльності, брокер (брокерська контора) має розрахувати і визначитися за основними напрямками:

- розрахувати оптимальний (раціональний) рівень засобів для початку організації діяльності на біржовому ринку, визначити джерела їх надходження і механізм повернення, у випадку, коли для цього використовується позика;

- визначити асортимент товарів, в межах яких передбачається здійснити брокерську діяльність. На основі аналізу біржової кон'юнктури цих товарів визначити біржу або декілька з них, де така діяльність може ефективно здійснюватися;

- визначитися з переліком питань, за якими брокер зможе надати консультації та інші послуги своїм клієнтам і визначити їх об'єм для того, щоб не зашкодити основній діяльності;

- провести аналіз своїх можливостей і визначити той сегмент на біржовому ринку, який реально може зайняти;

- вивчити кон'юнктуру на ринку продукції, з якою брокер планує працювати, цінову ситуацію, тенденції та прогнози спеціалістів з цих питань;

- вибір більш ефективних, з точки зору брокера, умов платежів та форм розрахунків за угодою;

- провести аналіз можливих фінансових ризиків в процесі роботи з клієнтами;

- розрахувати крайні рівні збитку від своєї діяльності, визначити критерій ефективності на основі показника чистого прибутку на вкладений капітал.

Брокерські контори несуть повну адміністративну і фінансову відповідальність перед біржою за зобов'язаннями брокерів, що впливають з їх діяльності.

Взаємовідносини клієнтів та брокерських фірм складаються на підставі укладених між ними договорів. Біржа в межах своєї компетенції може регламентувати взаємовідносини біржових посередників та їх клієнтів, застосовувати у встановленому порядку санкції до біржових посередників, які порушують встановлені нею правила взаємовідносин біржових посередників з клієнтами.

В умовах налагодженого механізму зарубіжної біржової торгівлі, що ґрунтується на багаторічних традиціях та високому рівні стандартизації товарів, взаємовідносини брокерів з клієнтами порівняно прості і не супроводжуються оформленням великої кількості різних документів. На весь цикл біржової угоди (від моменту вказівки клієнта своїй брокерській фірмі на здійснення угоди, переданої по телефону, до моменту повідомлення клієнту по

телефонуброкерською фірмою про укладену на біржі угоду) потрібно кілька хвилин, незалежно від того, де розміщується клієнт і біржа.

У практиці вітчизняної біржової торгівлі між брокерською фірмою (конторою) та її клієнтом переважає укладання і оформлення таких основних документів:

- **Договір на брокерське обслуговування;**
- **Договір-доручення** клієнта брокерської фірми (контори) на здійснення біржової угоди;
- **Звіт брокера** (брокерської контори) клієнту про виконану роботу згідно з дорученням.

Відносини між продавцем (покупцем) товару – членом біржі (власником або орендарем біржового місця без права членства в біржі) і створеною ним власною брокерською конторою угодою на брокерське обслуговування, як правило, не оформляються. Вони можуть будуватися на основі статуту (положення) про брокерську контору.

Договір на брокерське обслуговування. Договір на брокерське обслуговування укладається між брокерською конторою і клієнтом, (юридичною або фізичною особою), які бажають продавати або купувати товари через біржу чи конкретну брокерську фірму (контору). Це, як правило, договір на тривале обслуговування, тобто безстроковий. Основна його особливість, відмінність від інших договорів, полягає в тому, що сам собою він не передбачає виконання ніяких платежів і розрахунків, що важливо дати зрозуміти клієнтам при налагодженні ділових контактів. *Цей договір регламентує* взаємовідносини, обов'язки і відповідальність сторін лише у випадку, якщо клієнт доручає брокеру укласти від його імені конкретну угоду на біржі. Інакше кажучи, договір на брокерське обслуговування має силу тоді, коли між клієнтом і брокером укладено інший договір (договір-доручення) або доручення оформлено іншим обумовленим у договорі на брокерське обслуговування способом (наприклад, гарантійним листом).

Потенційно укладення договору на брокерське обслуговування має на меті, з одного боку, підбір і формування брокерами постійної клієнтури, а з другого – вибір підприємствами та підприємцями брокерської фірми (контори), яка надавала б їм послуги на постійній основі і якій можна було б довіряти.

На практиці ця мета не завжди досягається і договір на брокерське обслуговування укладається рідко.

Разом з тим, договір виконує важливу функцію – він є правовою основою, що визначає права, обов'язки і відповідальність сторін при здійсненні конкретних операцій.

Після укладення договору на брокерське обслуговування або договору-доручення клієнт повинен надати брокерській фірмі (конторі) окреме доручення на право укласти угоди від його імені. Тільки за наявності

такого доручення може бути дійсним **біржовий контракт**, яким оформляється укладена брокером за дорученням клієнта біржова угода.

Біржовий контракт – договір про виконання угоди щодо поставки біржового товару натомість грошової оплати, укладення якого є можливим лише між членами біржі за формою, встановленою правилами біржі.

До підписання договору на брокерське обслуговування і видачі доручення брокеру на здійснення від його імені біржових угод клієнт повинен уважно вивчити зміст цього договору. Важливо знати, що зміст такого договору не регламентується і не обов'язково має бути єдиним для всіх клієнтів брокера. Всі умови договору погоджуються між сторонами (незважаючи на те, що на практиці часто використовуються типові або публічні договори). Винятком можуть бути лише ті положення договору, які передбачені правилами торгівлі цієї біржі, де брокер виконуватиме доручення клієнта.

Важливими умовами договору на брокерське обслуговування, на які необхідно звернути особливу увагу при підготовці до його укладення, є форми і розміри брокерської винагороди та відповідальність сторін. **Винагорода** – це ціна послуг посередницької фірми і згідно Закону України «Про підприємництво» встановлюється по погодженню сторін, у тому числі на основі співвідношення запиту і пропозицій на посередницькі послуги.

Брокерські фірми (контори) стягують плату з клієнтів за надані їм послуги переважно у двох формах:

1. У вигляді відсотків від суми укладеної угоди (у середньому від 2 до 15%, найчастіше – 5-10%).

2. У вигляді частини різниці між сумою угоди за ціною клієнта і сумою угоди за фактичною ціною (часто ця частина винагороди становить 50% від суми «виграшу»).

Оплата діяльності дилерів і трейдерів залежить від прибутку, який вони отримують в процесі своєї діяльності, оскільки вони самостійно організовують і здійснюють свою посередницьку діяльність і визначають власний рівень прибутку.

Конкретний рівень брокерської винагороди, як свідчить практика, залежить від багатьох чинників:

- щільності і конкуренції на ринку брокерських послуг;
- досвідченості, інтересів клієнта та його фінансового положення;
- дефіцитності та обігу товару;
- конкретно взятої ситуації та інтересів брокера;
- виду угоди (наприклад, у випадку укладення «угоди з умовою» рівень брокерської комісії може бути вищим, оскільки тут, по суті, наявні дві угоди).

На об'єм винагороди за брокерську діяльність, суттєво впливають і такі фактори, як різниця в цінах на один і той же товар на різних біржах. У такому разі, брокер організовуючи реалізацію товару, вступає в

контакт с іншими контрагентами виходячи на свою чи іншу біржі. Зі своєї винагороди брокер платить біржі 2% за її послуги.

В оплату праці брокера також входять виплати брокерської контори, які складаються із зарплати та спеціальних премій.

В договорі на брокерське обслуговування обумовлено форми і розміри відповідальності сторін у разі невиконання його умов, а також гарантії відшкодування збитків, яких зазнала одна сторона з вини іншої сторони у разі невиконання нею договірних зобов'язань. Однією з форм гарантії для брокера є внесення клієнтом на його рахунок застави щодо прийнятого до виконання договору-доручення. Критерієм розміру такої застави може бути рівень брокерської винагороди плюс передбачений в угоді штраф за невиконання клієнтом зобов'язання.

Наприклад, брокерські комісійні за укладення угоди передбачено в розмірі 5% її суми, а штраф, що виплачується клієнтом з порушення зобов'язань – 50% суми винагороди (відповідно до умови договору на брокерське обслуговування). Якщо попередня сума угоди становить 10000 грн., то сума застави, що вноситься клієнтом на рахунок брокерської фірми за цією угодою до її виконання, буде дорівнювати 750 грн.

При укладанні договору на брокерське обслуговування брокер повинен попередити клієнта про порядок виставлення товару на біржові торги і зняття з них. На деяких біржах діє правило, за яким заявлений або проданий протягом біржового торгу товар переноситься на наступний торг і не може бути знятий з торгів, якщо не буде проданий, наприклад, протягом 3 місяців.

Отже, досягнення довіри в ділових відносинах між клієнтом і брокером обумовлює необхідність укладення між ними договорів на відповідне обслуговування, де брокер бере на себе зобов'язання представляти інтереси свого клієнта на біржовому ринку. Договір передбачає вибір клієнтом видів угод, за якими працює брокер, і системи обмежень та додаткових умов. Обмеження можуть бути пов'язані з ціною угоди, строками виконання доручень, базисом поставки, умовами розрахунку.

Обмеження, пов'язані з ціною угоди, передбачають, що брокер, враховуючи кон'юнктуру і цінову ситуацію на біржовому ринку, укладає угоду з максимальною вигодою. Як правило, це покупка за ціною нижче рівня встановленого клієнтом, і продаж – при більш високій ціні, ніж встановлена.

Обмеження пов'язані з терміном виконання доручення щодо виконання угод передбачають, що клієнт, який не встановивши точні терміни щодо укладення угоди, надає брокеру відносну «свободу» у виборі часу її здійснення. Дії брокера при такій ситуації регулюються, з одного боку, цінами на даний вид товару, з іншого, рівнем пропозиції на біржовому ринку.

Не завжди всі доручення клієнта брокер може виконати так як передбачалося і з вигодою для себе. Зокрема, це стосується доручень клієнта на укладання «угод з умовою», коли необхідно продати товар при одночасній купівлі іншого товару, необхідного продавцю. Така угода не приносить

брокеру комісійних винагород, тому приймається до виконання тільки за умови довгострокових контактів брокера з клієнтом. Торгова стратегія брокера базується, в даному випадку, на тих економічних інтересах, які дають йому контакти з клієнтом на укладення інших видів угод.

Торгові стратегії брокерів по відношенню до клієнтів передбачають надання консультативно-інформаційних послуг. По довгострокових контактах між брокером і клієнтом такі послуги окремо не сплачуються, однак брокер зацікавлений у швидкому товарорусі за угодами на реальний товар і швидких контактах на ф'ючерських ринках.

Отже, на виконання конкретних дій клієнт складає з брокером договір-доручення. Договір-доручення (у зарубіжній практиці наказ-доручення клієнта брокеру, що узгоджується переважно по телефону) укладається між клієнтом і брокерською фірмою (конторою) на здійснення конкретної угоди купівлі-продажу товару на біржі. По суті, договір-доручення є продовженням, конкретизацією договоруна брокерське обслуговування.

Можливі два варіанти:

- Укладення договору-доручення, виходячи з умов, передбачених в договорі на брокерське обслуговування;
- Укладення договору доручення без укладання договору на брокерське обслуговування за разовими контрактами між брокерською конторою і клієнтом. Цей варіант супроводжується для брокерської контори підвищеним ризиком, пов'язаним з можливим невиконанням клієнтом зобов'язань, тому його умови варто доповнитинормами про відповідальність сторін і санкції в разі невиконання взятих зобов'язань. Це дасть змогу брокерській фірмі позбутися ненадійних клієнтів (так званих «повітряних продавців», які не мають власного товару і лише намагаються заробити на нелегальному посередництві).

На відміну від договору на брокерське обслуговування, договір-доручення передбачає вчинення реальних дій і виникнення зобов'язань, за невиконання яких сторони несуть відповідальність. Потрібно пам'ятати, що умови договору-доручення в майбутньому стають підставою для оформлення біржового контракту.

При укладенні договору-доручення брокер повинен отримати відклієнта доручення на право здійснення угоди від його імені, якщо договір на брокерське обслуговування раніше не укладався і такого доручення не було.

Договір-доручення включає наступні основні позиції:

- вид операції, яку повинен здійснити брокер (купівля; продаж);
- назва товару;
- кількість товару;
- ціна товару;
- якість товару;
- місцезнаходження або доставка товару;
- строк доставки;

- форма оплати;
- вид договору;
- гарантії брокеру;
- особливі умови.

В договорі-дорученні ціна товару, його кількість, сума угоди, розмір брокерської винагороди повинні зазначатись цифрами і літерами. У пункті «Якість товару» потрібно зазначити номер стандарту або технічних умов, стан продукції тощо.

Формулювання окремих умов угоди не повинно допускати двозначності їх тлумачення, що на практиці часто призводить до виникнення суперечок при виконанні біржових контрактів і розрахунків клієнтів з брокерами.

Договір-доручення або інши документ, що його замінює, є підставою для подання брокером заявки на участь у біржових торгах. Після укладення брокером угоди, її реєстрації на біржі, внесення біржового збору за реєстрацію угоди та оформлення біржового контракту по одному примірнику контракту направляють кожному клієнту (контрагенту) для виконання поставки і розрахунків.

Разом з біржовим контрактом брокерська фірма передає клієнту звіт брокера про виконану роботу відповідно до укладеного з ним договором-доручення.

Звіт брокера – це офіційний документ, в якому міститься інформація про скоєні угоди і стан активів клієнта на брокерському рахунку за певний період.

Форма, структура, наповнення, періодичність та спосіб надання звіту у різних брокерів можуть бути різними. Зазвичай всі ці деталі прописані у договорі на брокерське обслуговування.

У звіті брокера подається розрахунок остаточної суми винагороди брокеру чи брокерській фірмі за надані посередницькі послуги (з урахуванням фактичної ціни і суми угоди).

Окремі брокерські фірми не вважають звіт брокера документом, який є підставою для оплати клієнтом їх послуг, а лише «кошторисом витрат», і практикують складання і підписання сторонами акту здавання-приймання робіт, передбачених договором-дорученням, на основі якого клієнт оплачує послуги брокера.

Існують і інші регламентації взаємовідносин брокера і клієнта, серед яких зобов'язання стосуються:

- періодичних звітів брокера про свою діяльність у межах наданих доручень клієнта;
- повідомлення брокера про його дії за кожен біржовий день;
- інші офіційні та особисті повідомлення тощо.

На біржовому ринку продавець і покупець також можуть бути пов'язані через дилера.

Дилер – це фізична особа, яка є уповноваженою особою брокерської

контори або учасником торговельно-інформаційної системи, або фірма, що здійснює цивільно-правові угоди щодо біржових об'єктів, які передбачають оплату біржових об'єктів проти їх поставки новому власнику від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам.

Отже, дилер є професійним посередником в біржових угодах, який діє від свого імені і за свій рахунок. На відміну від брокера, дилер на деякий час стає власником об'єкта угоди.

Метою посередництва дилерів є отримання прибутку, який в даному випадку буде різницею між ціною продажу та ціною купівлі товару, валюти, цінних паперів, яка виникає у зв'язку із зміною їх курсу.

Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [3, 7, 8, 10, 11, 12, 13]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 8, 13]

ТЕМА 5. БІРЖОВИЙ ТОВАР ТА БІРЖОВІ УГОДИ

План

1. Особливості біржового товару.
2. Речовий товар як біржовий товар.
3. Цінні папери як біржовий товар.
4. Валюта як біржовий товар.
5. Біржова угода: сутність та зміст.
6. Класифікація біржових угод.

Ключові слова: біржовий товар, речовий товар, якість продукції, біржова одиниця, цінні папери, валюта, біржова угода..

1. ОСОБЛИВОСТІ БІРЖОВОГО ТОВАРУ

Біржовий товар – це продукт, який є об'єктом біржової торгівлі. Не будь-який з числа існуючих в економіці товарів може продаватися і купуватися на біржі, а лише той, який відповідає певним вимогам. Яким саме? Для того щоб відповісти на це питання, згадаємо характерні риси біржової торгівлі.

По-перше, біржова торгівля ведеться за відсутності товару. Отже, товар який продається і купується на біржі повинен бути стандартним, тобто відповідати встановленим вимогам щодо якості та іншим параметрам, передбаченим чинним законодавством. Стандартизація біржових товарів

робить їх взаємозамінними в межах певних групі видів товарів.

По-друге, на біржах торгують великими партіями товарів. Це означає, що біржовий товар характеризується масовістю: випускається у великому обсязі великим числом виробників і призначається для широкого кола споживачів.

По-третє, біржова торгівля характеризується вільним ціноутворенням. Тому до біржових товарів можуть бути віднесені лише ті товари, ціни на які вільно встановлюються відповідно до попиту і пропозиції та конкуренції.

У світовій практиці виділяються наступні основні класи біржових товарів:

- речові товари (товарна біржа);
- цінні папери (фондова біржа);
- іноземна валюта (валютна біржа).

У кожному з названих класів також не вся маса вироблених товарів може стати об'єктом біржової торгівлі, а лише ті товари, які відповідають перерахованим вище вимогам:

- стандартні і взаємозамінні;
- є масовими;
- ціни на які формуються вільно.

З розвитком біржової торгівлі перелік біржових товарів ускладнюється і множитья, в першу чергу це відноситься до класу цінних паперів.

2. РЕЧОВИЙ ТОВАР ЯК БІРЖОВИЙ ТОВАР

Характерними рисами речового біржового товару є:

- масовий характер виробництва і споживання;
- стандартизованість;
- гарна збереженість;
- транспортабельність;
- незалежність якісних характеристик товару від конкретного споживача;
- коливання цін під впливом природних, сезонних, політичних та інших факторів.

У світовій практиці на товарних біржах обертаються приблизно 100 видів товарів. Це – товари, що пройшли лише первинну переробку, тобто сировина і напівфабрикати. Вони діляться на дві великі групи:

а) сільськогосподарські і лісові товари та продукції переробки:

- зернові (пшениця, кукурудза, овес, ячмінь, жито);
- маслонасіння (ляне, бавовняне насіння, соя, боби, соєва олія, шрот);
- живі тварини і м'ясо (велика рогата худоба, свині, м'ясо

окорока);

- текстильні товари (бавовна, джут, шерсть, натуральний і штучний шовк, пряжа, льон);
- харчосмакові товари (цукор, кава, какао-боби, рослинні масла, картопля, перець, яйця, арахіс, концентрат апельсинового соку);
- лісові товари (пиломатеріали, фанера);
- натуральний каучук.

б) мінеральна сировина та напівфабрикати:

- кольорові метали (мідь, олово, цинк, свинець, нікель, алюміній та ін.);
- дорогоцінні метали (срібло, золото, платина та ін.);
- товари нафтового комплексу (нафта, газ, бензин, мазут та ін.).

До відмітних властивостей товару, що продається на товарних біржах, поряд з масовим характером його виробництва і споживання, вільним встановленням цін, відноситься його якість. До якості біржового товару пред'являються особливі вимоги.

Як відомо, **якість продукції** – це сукупність характеристик об'єкта, що відносяться до його здатності задовольняти встановлені і передбачувані потреби.

Якість товару залежить від фізичних, хімічних і біологічних властивостей, а також від відповідності товару функціональним, естетичним, ергономічним, економічним і іншим вимогам. Кожен вид товару можна характеризувати з точки зору його властивостей, якості і показників якості. Однак товар може володіти корисними властивостями, але не мати високої якості. *У зв'язку з цим біржова торгівля пред'являє жорсткі вимоги до інформації про якість товару. Такими вимогами є:*

- повнота інформації;
- її достовірність;
- єдність в оцінці якості товару всіх учасників біржової торгівлі.

В даний час існує безліч джерел інформації про якість продукції, але найбільш вживані для біржової торгівлі наступні: рекламні дані про товар, експертні висновки товариств і спілок споживачів, стандарти.

Біржовий товар, представляється на біржі у вигляді товарних зразків, каталогів, тому в зв'язку з цим весь товарний ряд повинен бути стандартизований. Стандартизація здійснюється за кількістю і якістю, умовами зберігання та транспортування. Як відомо, якість товару – це задоволення основних вимог споживача при використанні його за призначенням.

Біржовий стандарт – повсюдна практика, яка полегшує торгівлю будь-якими товарами. *Призначення стандартів* – законодавче встановлення переліку властивостей продукції та кількісного значення показників цих властивостей, а також наявність стандартних вимог до якості певної

категорії.

Стандартизація товару та її значення в біржовій практиці величезні. За рахунок уніфікації позицій, що торгуються:

- можна здійснювати продаж без огляду зразків або порівняння технічного опису;
- демонополізуються умови ринку для визначення попиту і пропозиції на товар;
- здійснюється повна заміна позиції: угоди і визначення ціни на об'єкти можливі тільки при ідентичності пропонованих товарів за складом, видом, величині партії, властивостям.

Виконання біржового стандарту гарантує право знеособлення товару – покупцеві до виконання контракту може бути невідомо, звідки він отримає придбану партію.

Стандартизація визначає і обсяг товару: товарні біржі приймають на торги партії, які не кратні так званій біржовій одиниці.

Біржова одиниця – мінімальний стандартизований обсяг продажу певного товару (партія товару, лот), зафіксований в типовому біржовому контракті. Біржова одиниця встановлюється в залежності від мінімальних норм відгрузки даного товару, а також інших ресурсів.

Тим не менш для зниження ризику невиконання біржових операцій інформації про якість продукції, що міститься в стандартах, недостатньо, оскільки біржа несе відповідальність перед клієнтами не за інформацію про товар, а за сам товар, його кількість і якість. Для того щоб біржа була впевнена в адекватності товару, необхідно проводити експертизу цього товару. Однією з форм експертизи, що всебільш широко використовується в усьому цивілізованому світі, є *сертифікація продукції* та система якості на підприємствах, які виробляють товар. В даний час сертифікація продукції стала вельми дієвим інструментом управління якістю і фактором, що зміцнює впевненість продавців, покупців і споживачів в якості товару.

Таким чином, при оцінці якості біржового товару слід орієнтуватися на:

- інформацію про якість, закладену в стандартах та інших нормативно-технічних документах;
- сертифікацію продукції як засіб кваліфікованого і обґрунтованого визначення відповідності якості продукції вимогам стандартів та контрактів;
- сертифікацію систем якості як засіб підтвердження здатності виробника забезпечувати високу якість продукції і стабільність його виробництва.

Дуже часто товари втрачають свої якості і знецінюються через порушення правил упаковки, неправильного зберігання, транспортування, коли під впливом різних зовнішніх чинників – механічних, кліматичних, біологічних та інших – відбуваються кількісні та якісні зміни.

У таких випадках необхідно провести вхідний контроль якості продукції при надходженні її на біржовий склад. При цьому визначають:

- відповідність товарних якостей чинним державним стандартам;
- зниження сортності товарів в процесі транспортування і зберігання;
- відповідність якості товару преїскурантній або договірній ціні;
- правильність уцінки і переоцінки товарів;
- розміри природного збитку;
- причини браку товарів;
- правильне найменування товару, призначення та відповідність маркування і супровідних товарно-транспортних документів.

Вельми важливо отримати інформацію про фактичний стан продукції та зіставити її із задалегідь встановленими вимогами міжнародних, національних і державних стандартів.

Для визначення якості біржового товару необхідні власні структури біржі – випробувальні лабораторії, які мають акредитацію.

3. ЦІННІ ПАПЕРИ ЯК БІРЖОВИЙ ТОВАР

Цінні папери – це особливий товар, який обертається на своєму власному ринку – ринку цінних паперів. Вони не мають ні речовинної, ні грошової споживчої вартості, тобто не являються ні фізичним товаром, ні послугою.

Поняття цінного паперу багатогранно, оскільки самі економічні відносини, які виражаються ним, дуже складні, постійно видозмінюються і розвиваються. Це знаходить своє вираження в усіх нових формах існування цінних паперів.

У розширеному розумінні цінний папір – це будь-який документ («папір»), який продається і купується за відповідною ціною.

Цінний папір виконує ряд суспільно значимих функцій:

- перерозподіляє кошти (капітали) між галузями і сферами економіки, між територіями і країнами, між групами і верствами населення, між населенням і сферами економіки, між населенням і державою і т.п.;
- встановлює певні додаткові права для її власника (наприклад, права на участь в управлінні, на відповідну інформацію, на деякі переваги в певних ситуаціях і т.п.);
- забезпечує отримання доходу на капітал і (або) повернення самого капіталу та ін.

Як будь-яка економічна категорія цінний папір має відповідні характеристики: тимчасові, просторові, ринкові.

Тимчасові характеристики:

- термін існування цінного паперу: коли випущена в обіг і на який період (або безстроково);

– походження: чи веде початок цінний папір від своєї первинної основи (товару, грошей) або від інших цінних паперів.

Просторові характеристики:

– форма існування: паперова (документарна) або безпаперова (бездокументарна);

– національна приналежність: цінний папір вітчизняний або іншої держави, тобто іноземний;

– територіальна приналежність: в якому регіоні країни випущений даний цінний папір.

Ринкові характеристики:

– тип активу, що лежить в основі цінного паперу, або її вихідна основа (товари, гроші, сукупні активи фірми та ін.);

– форма володіння: цінний папір на пред'явника або на конкретну особу (юридична, фізична);

– форма випуску: емісійна, тобто випускається окремими серіями, всередині яких всі цінні папери абсолютно однакові за своїми характеристиками, або неемісійна (індивідуальна);

– форма власності та вид емітента, тобто хто випускає на ринок цінний папір: держава, корпорації, приватні особи;

– характер оборотності: вільно обертається на ринку або є обмеження;

– економічна сутність з точки зору виду прав, які дає цінний папір її власнику;

– рівень ризику: високий, низький і т.п. ;

– наявність доходу: виплачується за цінним папером якийсь дохід чи ні;

– форма вкладення коштів: при покупці цінних паперів позичаються гроші в борг або набувається право власності.

Цінний папір має цілу низку властивостей. Його головна властивість – можливість обміну на гроші найрізноманітнішими способами (шляхом погашення, купівлі-продажу, повернення емітенту, переуступки і т.д.). Він може використовуватися в розрахунках, бути предметом застави, зберігатися протягом ряду років або безстроково, передаватися у спадок, служити подарунком і т.п.

Спочатку всі цінні папери випускалися тільки *в паперовій формі*, звідки і пішла їх назва – папір, але цінний, майже як паперові гроші. Його вартість визначається або тією сумою, що написана на ньому, або ринковим шляхом. Розвиток ринкових відносин в останні десятиліття призвів до появи нової форми існування цінного паперу – *безпаперовій*, або *бездокументарній формі*.

Перехід від паперової форми цінного паперу до безпаперової

пов'язаний, по-перше, з наростанням кількості обороту цінних паперів, перш за все таких відомих їх видів, як акцій і облігацій (десятки і сотні мільйонів штук).

По-друге, багато прав, які закріплюються за власником цінного паперу, можуть здійснюватися незалежно від його форми. Наприклад, виплата доходу за цінним папером, купівля-продаж цінних паперів та інші дії можуть проводитися без наявності його самого як матеріального носія цих прав.

По-третє, безпаперова форма цінного паперу може прискорювати, спрощувати і здешевлювати його обертання в частині розрахунків, передачі від одного власника до іншого, зберігання обліку, оподаткування і т.п.

По-четверте, це пов'язано зі змінами в структурі всієї сукупності обігу цінних паперів (зокрема, зі збільшенням числа іменних цінних паперів і зниженням частки пред'явничих цінних паперів).

Іменний цінний папір – це цінний папір, ім'я власника якого зафіксовано на його бланку і (або) в його реєстрі власників, який може вестися у звичайній документарній і (або) електронній формах.

Пред'явничий цінний папір – це цінний папір, ім'я власника якого не фіксується безпосередньо на ньому, а його обертання не потребує ніякої реєстрації.

З точки зору учасників біржового ринку, пред'явничий цінний папір має істотні переваги перед іменним, так як процес переходу прав на капітал відбувається «миттєво» шляхом передачі цінного паперу від його продавця до покупця, тобто швидкість його обігу і розрахунків по ньому максимально висока. Крім витрат на друкування такого цінного паперу, його обертання майже не вимагає яких-небудь інших витрат учасників ринку, пов'язаних з «технікою і технологією» ринкового процесу. Тому, коли біржовий ринок ще тільки розвивався і були відсутні в достатній мірі кошти для створення його інфраструктури, випуск пред'явничих цінних паперів у паперовій формі був найшвидшим, дешевим і легким шляхом формування біржового ринку цінних паперів.

Безпаперовий цінний папір – це завжди іменний папір, так як в електронній пам'яті він зареєстрований на певну юридичну або фізичну особу.

Завдяки безпаперовій формі володіння капіталом ще більше формалізується і тим самим розширюються можливості для біржової торгівлі цінними паперами.

Цінні папери як біржовий товар умовно можна розділити на два великі класи в залежності від того, на що переважно або цілком поширюється майнове право: на сам актив або на зміну його ціни:

I клас – основні цінні папери (зустрічається інша назва цього класу – **первинні цінні папери**);

II клас – похідні цінні папери (вторинні цінні папери).

Основні (первинні) цінні папери – це цінні папери, в основі яких лежать майнові права на який-небудь актив, зазвичай на товар, гроші, капітал, майно, різного роду ресурси та ін.

Основні (первинні) цінні папери засновані на активах, до числа яких не входять самі цінні папери. Це, наприклад, акції, облігації, векселі, заставні та ін.

Похідні (вторинні) цінні папери – це цінні папери, що випускаються на основі первинних цінних паперів; це цінні папери на самі цінні папери. Наприклад: варранти на цінні папери, депозитарні розписки, ф'ючерсні контракти (товарні, валютні, процентні, індексні тощо), опціони, що вільно обертаються.

Варрант – це цінний папір, що дає власникові право купувати пропорційну кількість акцій за обумовленою ціною протягом певного проміжку часу, як правило, за нижчою в порівнянні з поточною ринковою ціною. Тобто, варрант є сертифікатом, що дає право покупки цінних паперів. Варранти за своєю суттю дуже схожі на опціони, оскільки ці фінансові інструменти дозволяють їх власникові спеціальні права на покупку цінних паперів, а також є контрольованими і мають дату закінчення терміну дії. Саме по собі слово «варрант» (англ. Warrant) означає «забезпечувати правом», а він сам зовсім небагато відрізняється від опціону.

Депозитарна розписка – цінний папір, що засвідчує право власності на акції або облігації іноземного підприємства. За своєю суттю це вторинна цінний папір, що дозволяє подолати заборону на інвестиції в акції (облігації) зарубіжних компаній. Депозитарні розписки надають повне право базових активів, залишаючись у статусі внутрішніх цінних паперів. В одній країні первинні цінні папери розміщуються на зберігання в банк-кастодіан на ім'я банку-депозитарію, а в іншій країні емітент випускає депозитарні розписки, що дають право користуватися вигодами від цих цінних паперів. В результаті покупець розписки набуває право в будь-який час обміняти її на відповідну суму депонованих акцій.

Депонування – процес організованого зберігання чого-небудь.

Класи цінних паперів включають в себе різні їх види. Основні види цінних паперів, як правило, є ринковими, тобто можуть вільно продаватися і купуватися на біржі або поза нею. Однак в ряді випадків обіг цінних паперів може бути обмеженим, і цінний папір можна продати тільки тому, хто його випустив, і лише через обумовлений термін. Такі папери є неринковими і не можуть бути біржовим товаром. Не можуть обертатися на біржі цінні папери, емітовані в обмеженому обсязі або в одиничному екземплярі. *Для того щоб стати біржовим товаром, той чи інший цінний папір повинен бути випущений в обіг в обсязі, достатньому для забезпечення постійного попиту і пропозиції цих паперів на біржі.*

Біржова торгівля пов'язана з ризиком втрати доходу або самого капіталу. Тому важливо правильно оцінювати біржові цінні папери з точки зору тих ризиків, які властиві тим чи іншим цінним паперам.

За рівнем ризику цінні папери розташовуються виходячи з принципу: чим вища доходність, тим вище ризик, і чим вище гарантованість доходу (або надійність) цінного паперу, тим нижче ризик. Наочно це проілюстровано на рис. 1.

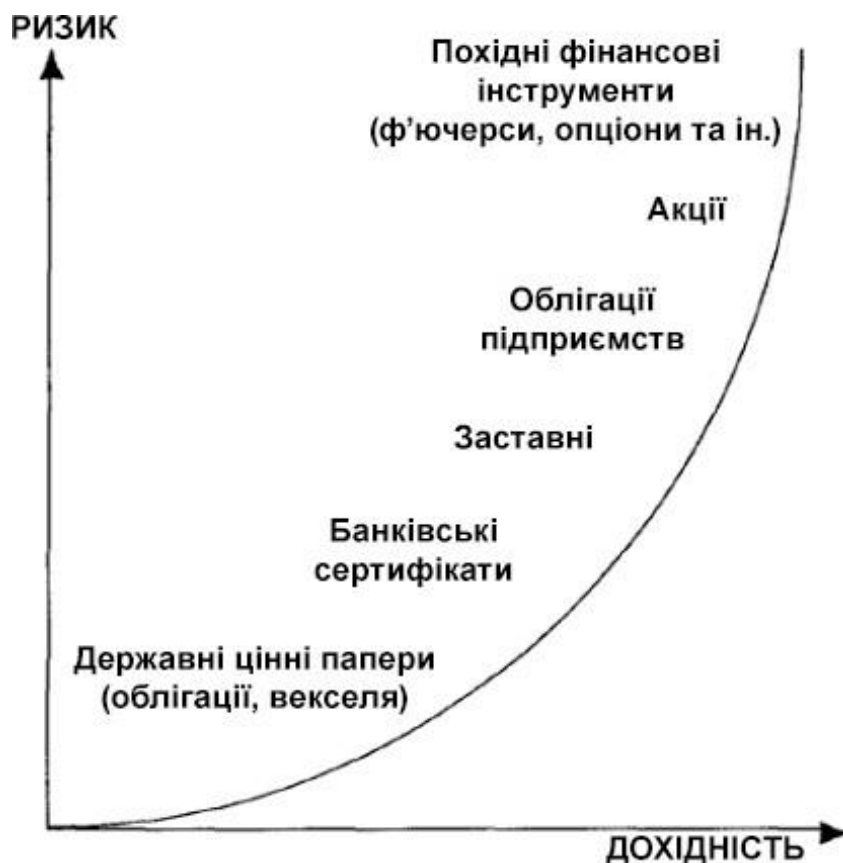


Рисунок 1 – Розташування різних цінних паперів в залежності від рівня ризику та дохідності

Банківський сертифікат – один з видів цінних паперів, який засвідчує суму внесеного вкладу та права власника на отримання цієї суми і відсотків після закінчення встановленого терміну.

Заставна – це іпотечний цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки.

Таким чином, головними рисами цінних паперів, що обертаються на біржі, є:

- вільна купівля-продаж без обмежень з боку органу, що випустив цінний папір (емітента);
- надійність емітента, його беззбиткова діяльність і виконання прийнятих ним зобов'язань;
- розміри компанії-емітента і кількість акцій, облігацій і т.п., що вільно обертаються.

4. ВАЛЮТА ЯК БІРЖОВИЙ ТОВАР

Наявність національних валют і відсутність єдиного платіжного засобу, який можна було б використовувати в якості міжнародного засобу обігу при розрахунках у зовнішній торгівлі, за кредитами, інвестиціями, міждержавних платежів і т.д., зумовлюють необхідність обміну однієї валюти на іншу.

Під терміном «валюта» розуміються, зазвичай, всі іноземні грошові одиниці, виражені в них цінні папери, кошти платежу, а також дорогоцінні метали. Валюта іменується за назвами грошових одиниць: долар США, швейцарський франк, австрійський шилінг, німецька марка, шведська крона і т.д. Валюта є своєрідним товаром.

Для операцій купівлі-продажу валюти необхідно мати чітке уявлення про валютний курс.

Валютний курс визначає співвідношення між двома валютами, за допомогою якого відбувається обмін однієї валюти на іншу, тобто це ціна, за якою може бути продана або куплена валюта однієї країни, виражена у валюті іншої країни. Валютний курс може визначатися попитом і пропозицією валюти на відкритому необмеженому ринку або ж може бути встановлений державою (в Україні – Національним банком України).

Найчастіше курс валюти визначається в залежності від співвідношення попиту і пропозиції по тій чи іншій валюті, тому він не може бути величиною постійною, так як постійно змінюються попит і пропозиція на валютному ринку. Курс валюти, пропозиція якої обмежена, підвищується, тоді як курс валюти з надлишковою пропозицією падає.

При визначенні курсу валюти слід мати на увазі, що може застосовуватися пряме і зворотне котирування.

Валютне котирування – це визначення валютних курсів, це ціна однієї валюти, виражена в іншій.

При визначенні та записі валютних курсів розрізняють валюту котирування і базу котирування. *Валютою котирування* є та іноземна валюта, курс якої визначають, а *базою котирування* – валюта, з якою порівнюють дану грошову одиницю. Наприклад, у записі USD/UAN долар США є базою котирування, а гривня – валютою котирування.

На практиці частіше за все базою котирування є долар США. Тобто, як правило, іншою валютою, через яку виставляються валютні котирування, виступають долари США. Однак для окремих валют – англійського фунта стерлінгів (GBP), євро (EUR), австралійського (AUD) і новозеландського доларів (NZD), долар США завжди є валютою котирування.

Валютні котирування даються з точністю до чотирьох знаків після коми.

Найбільш поширене **пряме котирування**, що означає, що певній сумі національних грошових одиниць дорівнює одиниця (1, 10, 100, 1000 од.) іноземної валюти. Наприклад, курс швейцарського франка 72,5505 за голландські гульдени означає, що за 100 гульденів дають 72,5505 швейцарського франка.

Рідше застосовується зворотне котирування. *Зворотне котирування* – це величина, зворотна прямому котируванню, це скільком одиницям іноземної валюти дорівнює одиниця (1, 10, 100, 1000 од.) національної валюти. Зворотне котирування поширено в основному в Англії. Це пояснюється тим, що до 1971 року в грошово-кредитній сфері Англії була відсутня десяткова система, тому зворотне котирування було легше використовувати на практиці. Його зберегли і після введення десятикової системи. Котирування виглядає наступним чином: 1 ф.ст. дорівнює 1,8260 дол. США. У внутрішньому обороті США зворотне котирування використовується частково.

Валютні курси різняться ще й в залежності від того, відбувається купівля або продаж валюти.

1. По курсу покупця банк купує валюту. Наприклад, курс 72,5305 швейцарського франка за 100 голландських гульденів означає, що банк готовий купити 100 гульденів, запропонувавши 72,5305 швейцарського франка. Таким чином, за одиницю іноземної валюти пропонується певна кількість національної валюти, величина якої постійно змінюється.

2. Банк продає валюту за курсом продавця. Наприклад, курс продавця 72,5505 швейцарського франка за 100 гульденів означає, що банк готовий продати 100 голландських гульденів за 72,5505 швейцарського франка.

Різниця між курсами продавця і покупця використовується для покриття витрат банку і містить банківський прибуток. Точно встановленої величини цієї різниці, що іменується маржею, немає. Для кожної конкретної валютної операції вона залежить від часу і місця її здійснення. В останні роки різниця між курсами покупця і продавця за провідними валютами скоротилася. Витрати, пов'язані із здійсненням валютних операцій, знизилися за рахунок впровадження комп'ютерної техніки і значного зростання оборотів цієї торгівлі.

3. Для визначення середньої арифметичної між курсами покупця і продавця використовують середній курс, призначений для економічних зіставлень за тривалі проміжки часу. Такого курсу насправді не існує, однак його величина щодня повідомляється засобами масової інформації.

4. Широке поширення під час проведення валютних операцій отримали крос-курси. Крос-курс – співвідношення між двома валютами, що визначається на основі курсу цих валют щодо якоїсь третьої валюти.

Наприклад, курс швейцарського банку – 24,0735 ф.ст. за 100 марок Федеративної Республіки Німеччини (ФРН); курс банку ФРН – 37,7324 французького франка за 100 швейцарських франків.

З 50-х років внаслідок переважаючого положення долара США на валютному ринку курс національної валюти даної країни розраховується виходячи з курсу долара США, курси національних валют встановлюються, як правило, до останнього.

Якщо, наприклад, швейцарський банк хоче отримати курс

швейцарського франка до шведської крони, то він виходить з курсів обох валют до долара США і потім виводить крос-курс швейцарського франка до шведської крони:

x швейцарських франків = 100 шведських крон; 3,7946 шведської крони = 1 дол. США;

1,9872 швейцарського франка = 1 дол. США;

100 шведських крон = $100 * 1,9872 / 3,7946 = 52,3692$ швейцарського франка.

Біржова торгівля іноземною валютою може бути організована лише в тому випадку, якщо валюта є вільно (або частково) конвертованою, тобто якщо відсутні державні обмеження на її купівлю-продаж населенням і організаціями.

Біржовий клас іноземної валюти зазвичай складають: американський долар, англійський фунт стерлінгів, німецька марка, французький франк, японська єна і деякі інші валюти.

5. БІРЖОВА УГОДА: СУТНІСТЬ ТА ЗМІСТ

Сутність будь-якої біржової угоди – це укладення договору між двома сторонами в межах умов, які диктує біржа (валютна, товарна, фондова або інша). При цьому угода обов'язково підлягає реєстрації, а **її зміст являє собою** зазначення об'єкта угоди, обсягів зобов'язань, ціни, строку виконання та термінів розрахунків. Угоди укладаються на торгові активи, які були допущені до котирування.

Біржова угода дозволяє реалізувати безліч можливостей: залучити інвестиції, домовитися про постачання товарів, використовувати інструменти для зниження або розподілу ризиків.

Організація біржових угод досить складна – не тільки з теоретичної та практичної сторони, але і з технічної. Якщо на початку існування бірж зазвичай було досить усної заяви, яка під кінець торгів оформлювалася в договір, то тепер більшість угод здійснюється електронним способом. Це тягне за собою різноманітні наслідки – так, вважається, що впровадження автоматизації сприяє прискоренню будь-яких явищ – як зростанню, так і падінню ринків (фондового та інших).

Метою проведення біржових торгів є укладання біржових угод.

Отже, **змістом біржової угоди** є угода сторін про взаємну передачу прав і обов'язків щодо майна, допущеного до обігу на біржі. Біржові операції здійснюються із застосуванням вільних цін і підлягають обов'язковій реєстрації.

Угоди, що укладені на біржі, але при цьому не відповідають наведеним ознакам, не є біржовими і біржа не гарантує їх виконання.

Угода вважається укладеною з моменту її реєстрації на біржі.

Угоди, зареєстровані на біржі, не підлягають нотаріальному посвідченню.

Обов'язковими параметрами при укладанні угод є:

- об'єкт операції, тобто найменування і якість біржового товару, який купується або продається;
- обсяг операції – кількість біржових товарів, запропонованих для продажу або потрібних для покупки;
- ціна, за якою буде укладена угода, і форма оплати за куплений товар;
- термін виконання угоди, тобто коли продавець повинен поставити, а покупець прийняти біржові товари;
- розподіл витрат з транспортування, зберігання і страхування товару;
- термін розрахунку за угодою, тобто коли покупець повинен заплатити за куплені біржові товари.

Важливою умовою біржової угоди є ціна товару.

Клієнт брокерської контори, який доручає укласти угоду, може обумовити (поставити певні вимоги) ціну купівлі (продажу).

Угода може бути укладена: за поточною ціною біржового дня (ціна, зафіксована в момент укладання угоди – оголошена або встановлена під час аукціону); за заданою ціною; за лімітною ціною (в обумовлених межах коливання цін «від і до»); за ціною на певну дату (перший день, другий, ...останній день торгу); за довідковою ціною, що зафіксована на момент відкриття або закриття біржі.

Зміст біржової угоди, за винятком найменування товару, кількості, ціни, місцезнаходження товару і терміну виконання, може бути комерційною таємницею відповідно до біржового статуту і угоди сторін і не підлягати розголошенню. Ця інформація може бути представлена тільки на вимогу суду, органів прокуратури, служби безпеки, внутрішніх справ та аудиторських організацій у випадках, передбачених законодавством України.

Під час укладання біржових угод враховуються їх особливості:

- угоду не може укласти біржа, також неможливо її здійснити за рахунок біржі (біржові операції дозволяється здійснювати тільки членам біржі або брокерам);
- біржа може і зобов'язана застосовувати санкції, якщо учасники в рамках біржової угоди виконують позабіржові угоди;
- весь порядок укладення біржових угод визначають правила біржі, на якій вони укладаються;
- угоди, які здійснені на біржі, але не відповідають вказаним правилами, вважаються небіржовими.

Зазвичай, біржові угоди (крім ф'ючерсних і опціонних, що здійснюються на біржі за спеціальними правилами, затвердженими Біржовою Радою) проходять наступні етапи:

- угода фіксується реєстратором шляхом внесення в протокол

торгів основних параметрів угоди на основі усної заяви сторін про намір укласти угоду;

- угода укладається брокером продавця і брокером покупця шляхом оформлення договору купівлі-продажу предмета угоди;
- угода реєструється в кліринговому центрі;
- угода виконується шляхом проведення розрахунків між сторонами угоди і отримання товару покупцем.

6. КЛАСИФІКАЦІЯ БІРЖОВИХ УГОД

Залежно від способу укладання угоди з біржовими товарами, їх поділяють на затверджені та незатверджені.

Затверджені угоди не вимагають додаткового узгодження умов або звірки параметрів угоди, тобто для таких угод життєвий цикл буде включати укладення, кліринг і розрахунки, виконання угоди.

До затверджених відносять угоди, укладені у письмовій формі, комп'ютерні (електронні) і угоди, які мають взаємне узгодження умов і розрахунків за ними.

Кліринг – це спосіб здійснення безготівкових розрахунків за зустрічними зобов'язанням між країнами, компаніями, підприємствами за продані і поставлені один одному товари, цінні папери та надані послуги, в основі якого лежить залік взаємних вимог і зобов'язань, що виходять з умов балансу платежів. Наприклад, одна сторона постачає іншій шовк по 500 євро за тонну, а інша сторона, наприклад, постачає першій техніку за ціною 5000 євро за штуку. Тоді при поставці однією стороною 200 тонн шовку, а другою стороною – 20 одиниць техніки, дотримується баланс взаємних платежів, і грошові розрахунки стають абсолютно зайвими.

Незатверджені угоди укладаються усно або по телефону, вимагають додаткового узгодження умов угоди і розрахунків за ними. Як вже зазначалося, біржові угоди не можуть здійснюватися від імені і за рахунок біржі, оскільки укладення угод є функцією учасників біржових торгів.

У процесі біржового торгу угоди з купівлі-продажу або обміну продукції можуть укладатися між:

- двома біржовими посередниками;
- біржовими посередниками і відвідувачами;
- біржовими посередниками і членами біржі.

Розірвання біржових угод в односторонньому порядку не допускається, за винятком випадків, передбачених законом або договором купівлі-продажу.

Залежно від терміну виконання договорів можна виділити такі угоди:

- 1) **касові біржові угоди** (з негайним строком виконання договору);

2) **термінові біржові угоди** (момент укладання угоди і момент її виконання не збігаються; особливість термінових (строкових) угод – взаєморозрахунки, що відбуваються між сторонами, і договірне виконання різниці між договірною ціною і ціною, встановленою біржою на день виконання зобов'язання);

3) **комбіновані біржові угоди**, що поєднують два попередні види (допускають можливість включення в даний пункт умови поставки товару по можливій ціні в майбутньому).

У свою чергу термінові угоди – при яких термін виконання не повинен збігатися з днем угоди – поділяються на види:

- **тверда (проста) угода** – термінова операція, при якій її учасники беруть на себе зобов'язання з постачання та купівлі біржового активу у визначений термін. Умови твердої угоди не підлягають зміні;

- **онкольна угода** – угода, при якій ціна фіксується в процесі виконання контракту з зазначенням в контракті умов фіксації і методів визначення ціни. Покупцеві надається право вибору моменту фіксації ціни, але в контракті обговорюється джерело інформації про ціни, яким слід користуватися, тобто ціна має адресність;

- **пролонгована угода** – термінова операція, при якій покупець або продавець біржового активу в залежності від руху його курсу може продовжити операцію і відстрочити остаточний розрахунок. При цьому вони розраховують на сприятливу зміну курсу після настання терміну угоди, що дозволить їм компенсувати збитки, якщо в момент настання терміну угода виявиться збитковою;

- **репортна угода** – продаж цінних паперів банку за курсом дня з умовою їх покупки через певний термін за підвищеним курсом;

- **стелажна угода (або стреддл)** – являє собою комбінацію опціонів колл і пут на один і той же базисний актив з однаковою ціною виконання і датою закінчення контрактів, які одночасно є довгими або короткими. За такою угодою інвестор займає тільки довгу або тільки коротку позицію. Трейдер обирає цю стратегію, коли очікує значної зміни курсу акцій, однак не може точно визначити, в якому напрямку воно станеться. Розмір його прибутку залежить від розміру коливань, причому їх напрямок не має значення. У свою чергу, продавець стелажу розраховує на невеликі коливання курсу активів;

- **умовна угода** – угода, при якій один з учасників має право відмовитися від виконання своїх зобов'язань, сплативши іншому певну премію. Мета – обмежити втрати від коливань курсів при термінових біржових операціях. Залежно від того, хто з учасників яким чином має право на зміну умов угоди, розрізняють: *угоди з попередньою премією, угоди зі зворотною премією, опціон, стелаж*. Найбільш практичний твердий вид угод, за якого учасники зобов'язані виконати умови з постачання та купівлі в зазначений термін, який не змінюється.

В цілому виділяють такі основні види біржових угод:

- **форвардні угоди**, при яких відбувається взаємна передача прав і обов'язків щодо реального товару з відстроченим терміном його поставки; обов'язкові для виконання обома сторонами угоди; не володіють стандартизованими параметрами обсягу, якості товару, дати поставки; можуть бути укладені на позабіржовому ринку; відсутні гарантії угоди, повну відповідальність несуть сторони;

- **ф'ючерсні угоди**, при яких засвідчується зобов'язання продати або купити цінні папери, товари або кошти в певний час і на певних умовах у майбутньому з фіксацією ціни на момент виконання зобов'язань сторонами контракту; стандартизований біржовий договір на поставку товару в зазначений строк по ціні, що визначена при укладанні угоди; обов'язкові для виконання обома сторонами угоди; укладаються тільки на біржовому ринку; гарантом таких угод виступає Розрахункова палата біржі;

- **опціонні угоди** – угоди, коли проводиться поступка прав на майбутню передачу прав і обов'язків щодо біржового товару або контракту на поставку біржового товару; обов'язкові для виконання тільки продавцем опціону, покупець опціону отримує право, але не зобов'язаність виконання опціону, тобто покупець може розірвати угоду;

- **звичайні торгові угоди** – угоди, коли взаємно передаються права і обов'язки щодо реального товару;

- **інші угоди** щодо біржового товару, контрактів або прав, що встановлені в Правилах біржової торгівлі.

Угоди на біржі можуть здійснюватися по відношенню не до будь-якого товару, а тільки товару, який може бути дозволений законодавством і документами біржі до продажу, – біржового товару.

Характеристика угод з реальним товаром і без реального товару.

У біржовій практиці розрізняють два основні **типи угод**:

I. угоди з реальним товаром:

II. угоди без реального товару, тобто угоди з правами на товар.

Угоди з реальним товаром на біржі відігравали основну роль в той період, коли самі біржі були центрами міжнародної товарної торгівлі.

I. Під час укладання угоди з реальним товаром продавець зобов'язаний мати товар в наявності і представити його до поставки у відповідний термін, що передбачений у біржовому контракті.

Такі угоди поділяються на види: *кеш-угоди* або *spot* і на *форвардні угоди*.

Угода з реальним товаром – угода, за якою продавець передає товар покупцям на обумовлених у договорі між ними умовах і сплачує його в момент надходження товару у власність покупця. Така угода не підлягає ліквідації і завершується дійсним переходом товару від продавця до покупця, тобто передачею-прийманням реального товару на біржовому складі (або права розпорядження ним).

Отже, угоди з реальним товаром можна класифікувати залежно від термінів поставки:

1) Угода з негайною поставкою товару, або угоди за наявним товаром (угоди «спот» – до 15 діб, або «кеш» – до 5 діб).

Спот (англ. Spot – «на місці») – умови розрахунків, при яких оплата за угодою здійснюється одразу (як правило, до 15 днів). Угоди «спот» називаються також *готівковими* або *касовими*.

Кеш-угода (взаємна передача прав і обов'язків щодо реального товару) являє собою угоду з готівковим товаром, який є у продавця наявним на момент укладання угоди і може бути поставлений покупцеві у встановлений договором строк. Згідно з чинним законодавством ці угоди можуть здійснюватися як на основі попереднього огляду товару, так і без попереднього огляду. Оплата товару здійснюється в момент його надходження у власність покупця або відповідно до умов договору. Найпростішим видом такої угоди є угоди з негайною поставкою (від одного до п'яти днів).

Укладання угод з негайною поставкою є фізичним переходом товару від продавця до покупця.

Ознаки угоди за наявним товаром:

- товар знаходиться під час торгу на території біржі на складах, що належать біржі;
- товар очікується до прибуття на біржу в день торгу або до закінчення біржового торгу;
- товар знаходиться в дорозі;
- не відвантажений або готовий до відвантаження товар знаходиться на складі продавця.

Згідно із законодавством України *в залежності від умовознайомлення* з наявним товаром угоди на нього можуть бути укладені:

- без попереднього огляду товарів (за зразками, стандартами, за оговореною середньою або мінімальною якістю товару);
- на основі попереднього огляду всієї партії товару або окремих його зразків.

На більшості товарних бірж України обладнані спеціальні кімнати або стенди зразків товарів, представлених до торгів. Якщо до торгів пропонуються товари, які в силу своїх фізико-хімічних властивостей або великих габаритів не можуть бути представлені на біржі, продавець вказує, де знаходяться ці товари і як покупець може ознайомитися з ними.

Відповідно до контракту за такою угодою продавець реального товару поставляє його на один зі складів, затверджених комітетом біржі, в межах терміну, передбаченого типовим біржовим контрактом. За даний товар продавець отримує складське (про зберігання) свідоцтво – **варрант**, що є товаророзпорядчим документом, за яким укладаються угоди на біржі і здійснюються розрахунки. Продавець зберігає варрант в своєму банку, і коли

настає термін поставки, зобов'язаний надати його покупцеві, оплатити вартість зберігання на складі і страховку. Продавець віддає варрант покупцеві, отримавши від нього чек про оплату товару. За варрант покупець отримує товар зі складу (біржового, чи іншого, який передбачено біржовими умовами біржовим контрактом).

Оплата товару за операціями за наявним товаром може здійснюватися: в момент передачі товару; заздалегідь – у вигляді передоплати; після отримання товару.

При здійсненні таких операцій звертають увагу на розподіл витрат по зберіганню товару на складі біржі. До здійснення угоди ці витрати оплачує продавець, а після здійснення – покупець.

Виконання угоди починається з моменту її укладення, що унеможливорює біржову гру на коливаннях цін, так угоди за наявним товаром вважаються найбільш надійними. На вітчизняних товарних біржах ці види біржових угод являються переважаючими (особливо «спотові») і, по суті, представляють собою угоди купівлі-продажу оптових партій товарів за допомогою біржі (при її посередництві).

2) *Форвардні угоди, тобто угоди з поставкою товару в майбутньому за ціною, вказаною в контракті в момент укладення.* Форвардна угода на товарній біржі – це угода на товар певної кількості і якості, який передається продавцем у власність покупця на визначених сторонами умовах поставки і розрахунків у заздалегідь встановленому договором місці і терміні в майбутньому (як правило, через 3 або 6 місяців). Така угода являє собою взаємну передачу прав і обов'язків щодо реального товару з відстроченим терміном поставки. Тривалість терміну поставки товару стандартизується для окремих товарів або їх груп, тобто передбачається правилами торгівлі на даній біржі.

Різновидом форвардних біржових угод, які покликані знизити рівень ризику контрагентів біржової торгівлі є:

Угода з заставою – договір, у якому один контрагент виплачує іншому контрагенту в момент укладення договору суму, визначену договором між ними як гарантії виконання своїх зобов'язань.

Розмір застави може коливатися від 1 до 100%. Застава може забезпечувати як інтереси продавця, так і інтереси покупця.

Угода з премією – договір, у якому один з контрагентів на підставі особливої заяви на певний день за встановлену винагороду (премію) отримує право відмовитися від угоди або змінити її початкові умови.

Так звані термінові угоди отримали свою назву через введення поняття терміну оплати, який відрізняється від мінімально можливого.

II. Угоди без реального товару (угоди з правами на товар).

Такі угоди ще називають «угоди на термін», вони включають в себе *ф'ючерсні та опціонні контракти (угоди)*. Основна відмінність таких угод полягає у тому, що об'єктом купівлі-продажу є не реальний товар, а лише контракт на нього протягом певного часу.

Ф'ючерсна угода – це стандартний документ, який засвідчує

зобов'язання придбати (продати) активи у визначений час і на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін на момент виконання зобов'язань сторонами контракту. Ф'ючерсна ціна встановлюється в момент складання угоди і фіксується з розрахунком на те, що реальна вартість товару практично не зміниться з часом.

Угода без реального товару також може бути укладена через опціон – право на покупку товару за фіксованою ціною протягом заданого діапазону часу. *Опціонні угоди* – двостороння угода про передачу прав (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити чи продати визначений актив за фіксованим курсом в узгоджену дату або термін. Покупець опціону не зобов'язаний купувати товар негайно, але може перепродати його у вигідний для себе момент.

Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [2, 3, 4, 7, 8, 9, 13, 20]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 6]

ТЕМА 6. БІРЖОВЕ КОТИРУВАННЯ ЦІН

План

1. Сутність та значення біржового котирування цін.
2. Розбір біржових котирувань.

Ключові слова: ціна, ціна, ціна пропозиції, ціна попиту, контрактна ціна, ціна біржової угоди, біржове котирування цін, біржовий бюлетень, біржовий стакан.

1. СУТНІСТЬ ТА ЗНАЧЕННЯ БІРЖОВОГО КОТИРУВАННЯ ЦІН

Значимість біржового ринку проявляється через процес ціноутворення, який він забезпечує, зокрема, через формування ціни пропозиції (ціни продавця), ціни попиту (ціни покупця), ціни біржових угод, тобто ціни ринкової рівноваги і котирувальної ціни.

Ціна пропозиції (ціна продавця) враховує витрати виробництва і очікуваний прибуток. Вона є найвищою ціною, за якою виробник згоден продати свій товар в обумовлений час.

Заявлена ціна пропозиції на біржі (представлена в заявці і виголошена на торгах) не може бути змінена до зняття позиції з торгів,

за винятком випадків, коли продавець погоджується на подрібнення партії біржового товару, який продається.

Ціна попиту (ціна покупця) – це найвищий рівень ціни, яку покупець згоден заплатити за товар в обумовлений час.

Контрактні ціни відображають рівень цін на товар певної якості за відповідних умов поставки та оплати; це ціна, що узгоджена між продавцем і покупцем в процесі переговорів. Вона, як правило, нижче ціни пропозиції продавця, не змінюється протягом усього терміну дії контракту.

Контрактна ціна – це ціна фактичної угоди, що вказується в контракті (договорі) на поставку товару покупцеві.

Ціна біржової угоди врівноважує пропозицію і попит, тобто її рівень формується при повній їх відповідності і встановлюється наостанню з цін, названу під час біржових торгів і зафіксовану маклером.

Біржове котирування цін – це фіксація цін товарів, що реалізуються в порядку біржової торгівлі, і виведення типової або середньої ціни за біржовими угодами за певний період (день, місяць, ін.).

Біржове котирування цін – це фіксація фактичних контрактних цін та виведення типової або середньої ціни за біржовими угодами певного періоду (як правило, за біржовий день), яка відображає вартість одиниці товару (лота) при типових обсягах угод та умовах торгів.

Тут згадали таке поняття, як «**типова ціна**». Вона формується біржовою Котирувальною комісією і вводиться нею з урахуванням результатів торгів. Така ціна, безперечно, є найбільш вірогідною, але можливі деякі варіації у зв'язку з деякими випадковими зовнішніми впливами. *Типову ціну інакше називають ціною переважної реалізації. Вона ж може прийматися за середнє значення в умовах великої кількості угод.*

Котирувальна ціна – це визначена Котирувальною комісією біржі ціна товару, яка визначається шляхом аналізу цін угод, цін продавців та покупців на основі єдиних критеріїв та методик (методів). Основна мета котирування біржових цін – це визначення для кожної групи товарів типової довідкової ціни, яка відображає вартість одиниці товару при типових (середніх) обсягах угод і умов поставок.

Розрізняють котирування **офіційні та неофіційні (довідкові)**.

Котирування офіційне проводиться за цінами біржових угод на визначені біржою групи товарів стандартної якості з єдиним базисом поставки після кожного біржового торгу.

Базис поставки – умова зовнішньоторговельної угоди, що передбачає розподіл між продавцем і покупцем обов'язків з просування товару, оформлення відповідних документів та оплати транспортних витрат, визначення моменту переходу від продавця до покупця права власності на товар, ризику випадкового пошкодження або псування товару, а також дати поставки.

Процес визначення офіційної котирувальної ціни передбачає об'єктивне оцінювання коливань цін протягом біржового дня.

Котирування неофіційне (довідкове) проводиться на підставі аналізу

цін (попиту, пропозиції, угод) з урахуванням оцінки Котирувальної комісії кон'юнктури попиту і пропозиції за трьоманапрямками:

- за цінами продавців (котирувальна ціна пропозиції);
- за цінами покупців (котирувальна ціна попиту);
- за найбільш типовою на біржі в конкретний період часу ціною на конкретний вид (групу) товару (котирувальна ціна біржі).

Довідкове котирування може проводитися на підставі підсумків кількох біржових торгів.

Котирування цін здійснюється двома способами:

1) ***реєстрація фактичних цін.*** Такий спосіб найбільш прийнятний для сформованого стійкого ринку того чи іншого товару, якому притаманна стійка тенденція у формуванні ціл, а самі ціни відповідають співвідношенню попиту і пропозиції.

2) ***розрахунок типової (довідкової) ціни.*** Такий спосіб котирування ціл придатний в умовах нестабільного ринку, тобто при несталому співвідношенні попиту та пропозиції і значному коливанні ціл на продукцію.

Типова (довідкова) ціна є відображенням основних тенденцій кон'юнктури на біржовому ринку протягом певного періоду, найбільш реально виражена її рівнем, оскільки при визначенні не враховується вплив випадкових ціноутворюючих факторів.

В умовах формування ринкових відносин, коли ринок продукції нестабільний і характеризується значними коливаннями попиту та пропозиції, сезонними коливаннями і т.д., при котируванні ціл найбільш прийнятним є розрахунок довідкової ціни угод.

Методика визначення довідкової ціни залежить від кількості укладених договорів на конкретній біржовій сесії за певним видом товару.

У зв'язку з цим практика котирування ціл передбачає такі методики розрахунку довідкової ціни (табл. 1).

Таблиця 1 – Характеристика методик визначення довідкової ціни

<i>Кількість укладених угод на біржовій сесії за видом товару</i>	<i>Методика визначення довідкової ціни</i>
Велика кількість укладених угод	Розраховується проста або зважена середньоарифметична ціна від рівня всіх ціл угод, укладених щодо даного товару. Визначена таким чином ціна є найбільш точною.

Невелика кількість укладених угод	<p>Розраховується на основі обов'язкового обліку окремих мінімальних і максимальних значень цін угод. При цьому методика передбачає врахування наступних параметрів:</p> <ul style="list-style-type: none"> • обсяги товарів, за якими укладаються угоди; • кількість контрагентів, що беруть участь в укладанні цих угод; • співвідношення попиту і пропозиції; • умови взаєморозрахунків; • базис поставки; • кількість контрагентів; • обов'язковий висновок з розрахунків нетипових угод.
-----------------------------------	--

Котирування цін здійснюється на основі інформації, яка є в заявках на укладення угод і укладених контрактах.

Котирування здійснюється на весь асортимент товарів, які продаються на біржі. У разі, коли біржа значно розширює асортимент товарів, якими торгує, у складі котирувальних комісії створюються потоварні секції для котирування цін.

Оцінка стійкості біржових цін здійснюється на підставі наступних показників:

- різниці між ціною пропозиції та ціною попиту товару на біржі:
 - у грошових одиницях;
 - у відсотках.
- денного розмаху цін – допустимого розміру варіації цін за біржовий день;
- коефіцієнта стійкості цін, рівного різниці між 100% і коефіцієнтом варіації.

Співвідношення між пропозицією, попитом і рівнем цін на біржі нестабільні, вони є проявом надзвичайно складних економічних явищ

(формується під впливом як біржових, так і небіржових факторів) і являють собою **біржову кон'юнктуру**.

У сучасних умовах біржова кон'юнктура практично всіх товарів постійно змінюється, відображаючи загальну тенденцію нестійкості і незбалансованості економічних процесів в державі.

Кон'юнктура біржового ринку продукції визначається:

- співвідношенням попиту і пропозиції за кожним видом продукції;
- динамікою цін за кожним видом продукції протягом певної кількості біржових сесій;
- кількістю укладених угод.

Аналіз цих основних характеристик дозволяє оцінити стан ринку за кожним видом продукції.

Біржова кон'юнктура відстежується за типовою для світових товарних бірж схемою:

- моніторинг за біржовими торгами і угодами з усього асортименту товарів, що допускаються до реалізації біржовими правилами;
- аналіз біржової кон'юнктури на основі найважливіших аналітичних показників, що характеризують біржовий ринок і фактори, які на нього впливають;
- прогнозування біржової кон'юнктури для визначення умов функціонування бірж.

Аналіз біржової кон'юнктури свідчить про необхідність вдосконалення торгівлі. Стосується це, в першу чергу, проблем формування і котирування цін. Світовий досвід пропрацював щодо цього певні підходи, які потрібно застосовувати і в Україні, з огляду на темпи інфляції та інші фактори. При встановленні рівнів біржових цін на товари, в першу чергу слід враховувати їх мінімальну межу, нижче якої вони не можуть опуститися в умовах нормального функціонування ринку. Для цього необхідно визначити всі елементи, які формують біржову ціну відповідно до вимог законодавства України про біржу, про податки, вимог Типових правил проведення торгів на біржах, інше.

При цьому слід чітко розмежувати функції біржі у формуванні цін внутрішнього ринку (за їх елементами) на продукцію і відповідне формування цін зовнішньоекономічного контракту.

2. РОЗБІР БІРЖОВИХ КОТИРУВАНЬ

Результати біржового котирування цін публікують не пізніше наступного за торгами дня і містять відповідну систему показників, серед яких обов'язковими є:

- рівень типової ціни з розрахунку за одиницю товару;
- мінімальний і максимальний рівні цін угод;
- рівень цін першої і останньої угоди.

Біржою випускаються біржові бюлетені, в яких зосереджена різна інформація щодо біржового товару, в тому числі і котирувальні ціни.

Біржовий бюлетень (Market report) – це термін, що позначає періодичне видання, яке випускається певною біржою. На кожній торговій площадці існує відділ, який відповідає за збір необхідної інформації та випуск бюлетеня.

Інформація, котра міститься в кожному біржовому бюлетені:

- списки активів, доступних для покупців, або інших об'єктів торгових відносин, за якими можна здійснити операцію;
- дані про кількість та обсяги здійснених на біржі покупок;
- дані про кон'юнктуру, коливання попиту і пропозиції;
- відомості про найбільшу і мінімальну вартості за період торгів, а

також усереднений показник по біржі на всі категорії товарів, за якими укладалися угоди;

– статистика зміни цін за період торгів (нерідко в бюлетені коротко перераховуються фактори, що вплинули на вартість).

Біржові котирування в ході торгів ніколи не стоять на місці, постійно рухаючись в будь-якому напрямку. Ціна на будь-який актив змінюється під впливом безлічі факторів, найважливішим з яких є рівновага між попитом і пропозицією. Для аналізу цього показника застосовується так званий біржовий стакан. Розглянемо цей інструмент докладніше.

Біржовий стакан (англ. DOM, Depth of Market) – це перелік з цифровою індикацією актуальних заявок на покупку або продаж певного біржового активу за заданими учасниками цінами. Цей індикатор відображає настрої учасників торгів і є одним з найважливіших інструментів трейдера. Він має й інші назви – стакан заявок, книга наказів (Order Book), глибина ринку (Depth of Market), другий рівень (Level 2), стакан торгового терміналу (Open Book).

Біржовий стакан простими словами – це таблиця, яка відображає інформацію про подані продавцями і покупцями заявки в поточний момент.

Біржова заявка (ордер) – це інструкції клієнта брокеру на купівлю або продаж активу на біржі.

У заявці на біржову угоду вказується наступна інформація:

- торговий код учасника;
- термін дії заявки;
- тип заявки (ринкова, лімітна, ін.);
- позначення інструменту, щодо якого укладається угода (цінний папір або строковий біржовий контракт, ін.);
- ціна;
- кількість активу;
- напрямок угоди: купівля або продаж;
- контрагент (вказується для випадку адресної заявки);
- вказівка на операцію РЕПО (якщо укладається угода РЕПО);

Угода РЕПО – угода купівлі (продажу) цінного паперу із зобов'язанням зворотного продажу (купівлі) через певний термін за заздалегідь визначеною в цій угоді ціною.

вказівка на укладення угоди з метою хеджування (дана ознака використовується при укладанні угоди на ринку термінових контрактів).

Для покупки або продажу активу на біржі використовуються біржові заявки (ордера), які за типом виконання розрізняють як ринкова заявка (market order) і відкладена заявка (pending order). Відкладені заявки, в свою чергу, бувають лімітні (limit) та умовні (наприклад: stop, stop limit, market on open, market on close, ін.). Заявка (ордер) кожного типу може використовуватися для *покупки (buy)* або *продажу (sell)*, рис. 1.

Ринкова заявка (Market order) – це заявка на покупку або продаж

біржового активу, яка повинна бути виконана брокером негайно за поточною ринковою ціною. Як тільки знайдуться готові продавці або покупці, ринкова заявка повинна бути виконана.

Відкладена заявка (Pending order) – розпорядження клієнта брокеру відкрити або закрити позицію в майбутньому при досягненні ціною значення, встановленого в заявці (ордері). Основна перевага такого ордеру в тому, що він виконується незалежно від наявності або відсутності зв'язку торгового терміналу з сервером. Відкладений ордер діє до його виконання, скасування трейдером, закінчення його терміну (якщо такий встановлено), або видалення брокером у разі недостатнього маржинального забезпечення угоди.

Відкриття позиції (вхід в ринок) – це первинна покупка або продаж на біржі певного обсягу активу. Далі, щоб отримати прибуток за рахунок різниці курсів, необхідно закрити позицію. При *закритті торгової позиції* відбувається зворотна по відношенню до першої торгова операція. Наприклад, якщо першою торговою операцією була покупка одного лота за акцією GOLD, то для закриття позиції потрібно продати один лот того ж фінансового інструменту. Закриття позиції може бути здійснено повністю або частково, в залежності від обсягу угоди, що укладається в зворотному напрямку.

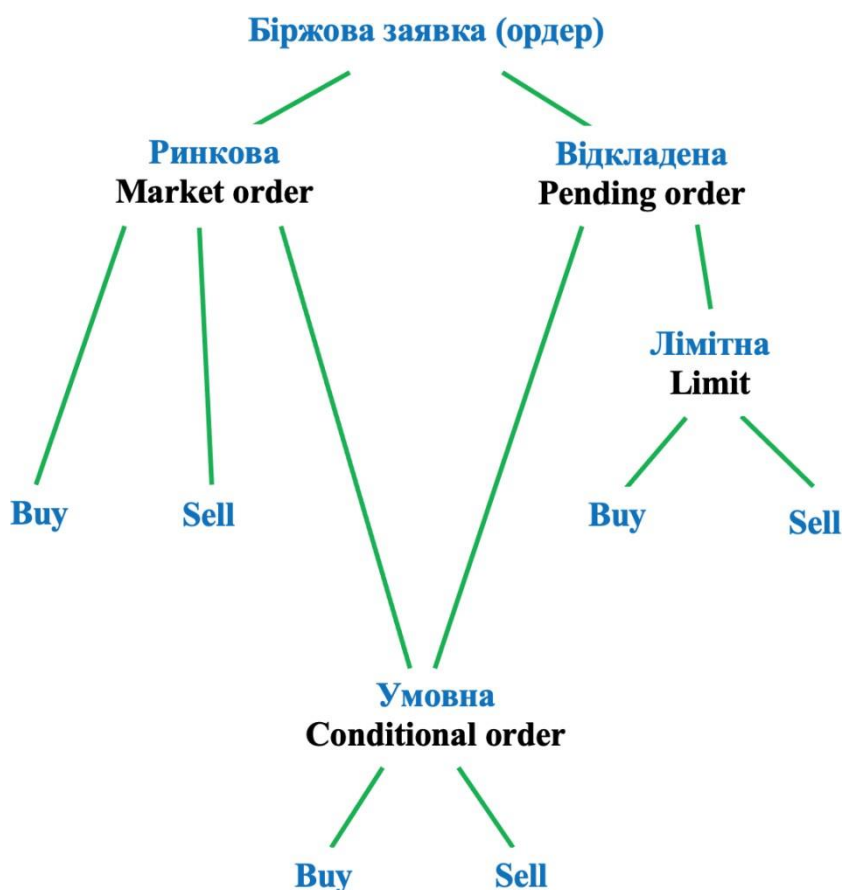


Рисунок 1 – Типи біржових заявок (ордерів)

Лімітна заявка (Limit) – це заявка на купівлю (продаж) активу за ціною не більше (не менше) зазначеної. Зазвичай лімітна заявка на покупку встановлюється нижче поточної ринкової ціни (обмовляється

максимальна ціна, яку клієнт готовий заплатити), а на продаж – вище поточної ринкової ціни (встановлюється мінімальна ціна, за яку продавець згоден продати). Така заявка надає клієнту деякий контроль над ціною, за якою повинна укластися угода, але може перешкодити виконанню заявки.

Умовна заявка. Всі інші заявки (ордера) можна назвати похідними від перших двох. Структура таких ордерів буде виглядати приблизно так: при виконанні деяких умов (наприклад, досягнення якоїсь ціни або настання якогось моменту часу і т.п.) відправити на ринок або лімітний ордер, або ринковий. Кожен з них буде відрізнятися лише умовами відправки лімітного або ринкового ордеру (наприклад: stop, stop limit, market on open, market on close, ін.)

Тобто умовні заявки – це всі заявки, що вимагають дотримання заданих ринковим учасником умов, окрім лімітних.

Крім основних типів заявок, багато торговельних біржових систем пропонують більш широкий спектр торгових заявок.

В ході торгової сесії біржовий майданчик щомиті збирає тисячі заявок від всіх учасників і зводить їх між собою. При цьому біржовий стакан – це всього лише форма візуалізації найближчих до поточної ціни лімітних заявок.

Біржовий стакан демонструє тільки лімітні заявки. Угоди за ринковими заявками невеликі, так як виконуються миттєво за найкращими цінами. Умовні заявки не відображаються з огляду на те, що очікують настання необхідних умов, при яких вони стануть лімітними або ринковими.

Аналіз біржового стакану дає можливість об'єктивної оцінки рівнів попиту і пропозиції в поточний момент торгів за активом (інструментом), що цікавить. Прихильники технічного аналізу застосовують біржовий стакан для виявлення лінії найменшого опорудля руху ціни активу. Також за допомогою стакану можна складати короткострокові прогнози. Прийнято вважати, що при швидкому зникненні виставлених заявок в одному напрямку ціна незабаром рушить туди ж.

Головною відмінністю стакану від графіків цін є те, що він не надає візуального відображення ринкових даних. Він тільки відображає заявки що надійшли, які знаходяться близько до ринку і виконання яких буде якимось чином впливати на подальше ціноутворення.

Також за допомогою сучасного стакану котирувань можна фіксувати дисбаланс ліквідності, який стосується рівновіддалених заявок. Інакше кажучи, є можливість оцінки переваги попиту або пропозиції на ринку і визначення найбільш ліквідних цінових рівнів.

Підвищення або зниження ціни біржового активу (інструменту) обумовлено розподілом попиту і пропозиції на нього. У свою чергу попит і пропозиція перебувають у залежності від кроків, які роблять активні учасники ринку.

Будь-який з ринків – це, по суті, двосторонній аукціон. Припустимо, хтось вирішив продати 5 лотів якогось активу. Щоб це зробити,

повинен з'явитися покупець, який готовий купити пропонований обсяг активу за заявленою ціною. Таким чином відбувається угода між продавцем і покупцем, яких на біржі щомиті відбувається велика кількість.

Візуальне представлення біржового стакану залежить від використовуваного терміналу, проте загальні характеристики залишаються незмінними. Існує два види стакану – звичайний і розріджений, що включає гістограму. Другий вид частіше застосовується для оцінки ліквідності активу, при цьому гістограма значно спрощує сприйняття обсягу.

Таблиця стакану включає в себе два стовпчики: перший, що містить заявлені ціни на продаж / купівлю активу, і другий, де зазначений сумарний обсяг пропонованого учасниками активу за певною ціною.

Біржовий стакан має кілька зон: Червону: тут відображаються заявки, які виставлені на продаж активу – Ask або Offer; Зелену: в цьому розділі показані ордера на покупку активу – Bid; Нейтральну: ця зона ринкової ціни, яка розташована всередині спреда; спред – різниця між кращими цінами заявок на продаж (Ask) і на покупку (Bid) в один і той же момент часу на який-небудь актив (акцію, товар, валюту, ф'ючерс, опціон, ін., рис. 2).

Якщо трейдер не згоден з поточною ціною, припустимо ціною покупки, і хоче купити за ціною краще поточної (за ціною нижче), то він виставляє лімітний ордер в чергу за тією ціною, яка йому потрібна. Тобто лімітні заявки на покупку завжди будуть розташовуватися нижче поточної ринкової ціни, а лімітні заявки на продаж – завжди вище поточної ринкової ціни.

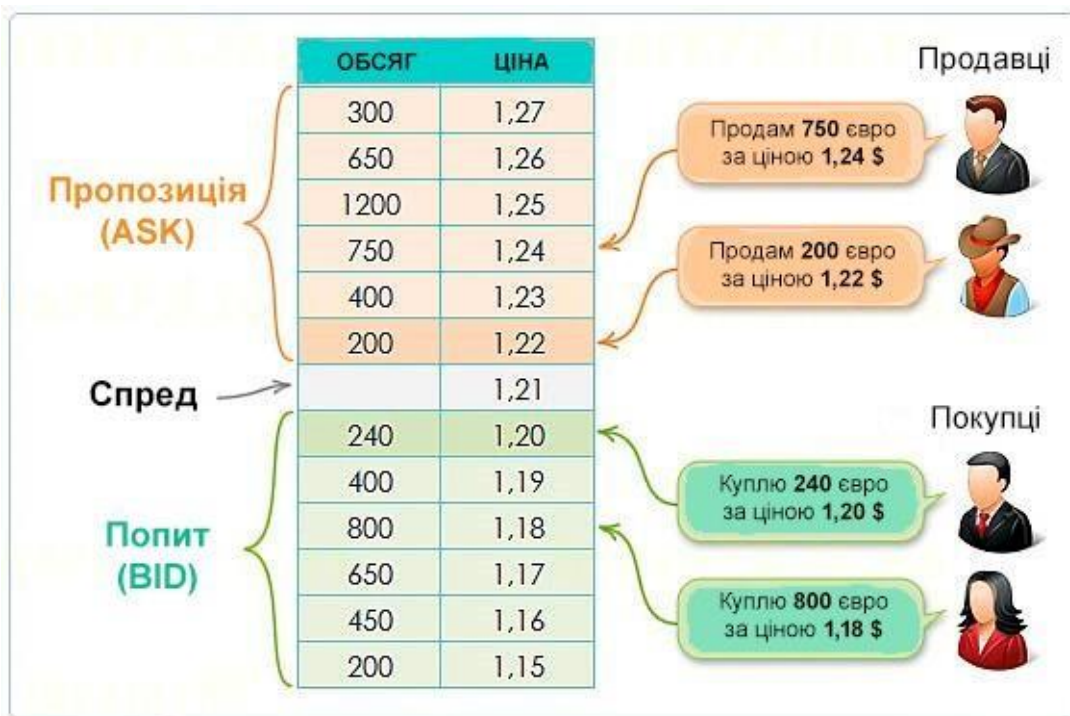


Рисунок 2 – Приклад звичайного біржового стакану

На рисунку 3 представлено приклад розрідженого біржового стакану.

Стакан характеризується *глибиною*. Глибина стакану «20X20» позначає, що у вікні будуть відображатися заявки за 20-ти кращими цінами на продаж і 20-ти кращими цінами на покупку.

Саме в котирувальному стакані видно ордера великих гравців, і їх можна використовувати для прийняття торгових рішень.

Як правило, більшість брокерів використовують саме таку глибину стакану.

Отже, котирування на біржі – це динамічна таблиця особливого формату, на яку виводяться основні торговельні показники і дані про стани активу. Найчастіше **котирування проглядаються трейдерами в режимі реального часу**. При цьому, до таблиці може бути виведено стільки активу, скільки побажає трейдер. Кожен учасник сучасної біржової сесії, незалежно від того, звідки він торгує, бачить ту ж таблицю котирувань, що й всі інші.

У верхньому рядку таблиці є умовні скорочення. Розглянемо, що вони позначають:

Symbol – скорочена назва акції.

Bid – найвища ціна, яку покупець пропонує за акцію.

Ask – найнижча ціна, за якою продавець готовий продати акцію.

AskSize – кількість акцій, яку готові продати за ціною Ask (1 пункт = 100 акцій).

BidSize – кількість акцій, яку готові купити за ціною Bid (1 пункт = 100 акцій).

Tick – кожна окрема зміна, або рух котирування в ту, або іншу сторону.

Size – значення *BidSize* та *AskSize*, записані в зручній формі.

Change – актуальне значення зміни ціни акції в порівнянні з останньою угодою попереднього торгового дня.

Volume – сумарна кількість проторгованих (куплених і проданих) акцій на даний момент в порівнянні із значенням на початок торгового дня.

High – найвища ціна за акцію за сьогоднішній день.

Low – найнижча ціна за акцію за сьогоднішній день.

Chg% – значення показника Change у відсотковій формі.

Last – ціна останньої угоди, на яку погодилися покупець і продавець.

LastSize – кількість акцій проданих / куплених за цією ціною.

Отже, на біржі торгується акція компанії DNA. Про неї відомо, що:

1. В останній угоді продавець з покупцем сумарно обміняли 2500 акцій за \$ 71,65 за акцію.

2. У акції зростаючий Tick (Uptick – зелена стрілка в таблиці), тобто її вартість зросла мінімум на 1 цент в порівнянні з попередньою.

3. В даний момент є покупець, який згоден купити 300 акцій за \$ 71,63 за акцію, а також є продавець, готовий продати 100 акцій за \$ 71,65 за акцію.

4. 1 акція DNA зараз коштує на 90 центів (на 1,2%) дешевше, ніж вона коштувала вчора на момент закриття торгів.

5. На даний момент часу вже 3973100 акцій цієї компанії змінили своїх власників. Тобто акція має хороший попит.

6. При цьому ціна акції не опускалася нижче \$ 71,36, і не піднімалася вище \$ 72,94 за одиницю.

7. Останні угоди по DNA проходять за ціною дуже близькою до пікової ціни торгового дня. Це сигналізує про ймовірну присутність в акції агресивного гравця.

Звичайно, вміння читати і розуміти таблицю котирувань – один з базових навичок трейдера. Однак, щоб прибутково торгувати – одного цього вміння мало. Потрібно вміти аналізувати, оперативно реагувати на зміни курсів, вичікувати найбільш вигідну позицію, і мати багато інших навичок.

Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [1, 2, 3, 4, 8, 12, 16]

Інформаційні ресурси: [1, 6, 14]

ТЕМА 7. ПРАВИЛА БІРЖОВИХ ТОРГІВ ТА ТЕХНОЛОГІЯ ЇХ ПРОВЕДЕННЯ

План

1. Правила біржової торгівлі.
2. Процес біржової торгівлі.
3. Порядок виставлення товарів на біржові торги і їх зняття. Лістинг і делістинг цінних паперів.
4. Особливості біржової мови жестів та жаргону.

Ключові слова: правила біржової торгівлі, біржові торги, арбітраж, біржова сесія, біржовий зал, трейдинг, лістинг, делістинг.

1. ПРАВИЛА БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

Правила біржової торгівлі розробляються відповідно до законодавства і є основним документом, який регламентує порядок здійснення біржових операцій, ведення біржової торгівлі та розв'язання спорів з цих питань.

Правила біржової торгівлі затверджуються загальними зборами членів

біржі або уповноваженим ним органом.

В Україні Правила біржової торгівлі потребують реєстрації у деяких державних органів, наприклад, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Правила здійснення біржових операцій називають Регламентом біржі, до складу якого входить захист комерційних інтересів всіх учасників біржових торгів, створення умов для ефективної та чесної роботи.

Біржовими торгами є торги, що публічно і гласно проводяться в торговельних залах біржі, у т.ч. через онлайн-платформи, за участю членів біржі за товарами, допущених до реалізації на біржі в порядку, встановленому Правилами біржової торгівлі.

Біржові операції дозволяється здійснювати тільки членам біржі або брокерам. *Правила біржової торгівлі визначаються біржами самостійно і можуть бути різними на різних біржах. Однак є основні принципи біржової торгівлі, які визначаються законодавством загальні для всіх бірж.*

У Правилах біржової торгівлі визначається:

- строк та місце проведення біржових операцій;
- склад учасників біржових торгів і сукупність вимог, що ставляться до них;
- порядок здійснення та реєстрації біржових операцій;
- порядок визначення та розмір плати за користування послугами біржі;
- відповідальність учасників та працівників біржі за невиконання або неналежне виконання правил біржової торгівлі;
- інші положення, встановлені органами управління біржі.

Біржові Правила складаються з наступних розділів:

- порядок проведення біржових сесій;
- види біржових угод і порядок їх укладення;
- перелік основних структурних підрозділів біржі та їх функції;
- порядок розрахунків за укладеними угодами;
- порядок котирування цін;
- заходи контролю над ціноутворенням з метою недопущення різких коливань цін, встановлення їх верхньої і нижньої меж;
- розміри зборів за послуги біржі;
- відповідальність за порушення правил біржової торгівлі.

Біржові торги на біржі відбуваються протягом так званих біржових сесій. **Біржовими сесіями** зазвичай називають торги в офіційно відведений адміністрацією біржі час, протягом якого учасники біржі мають право укласти угоди. Встановлення часу, протягом якого мають відбутися торги, грає важливу роль. Розклад торгів складається таким чином, щоб врахувати режим роботи інших бірж, на яких здійснюється торгівля тими ж товарами. Це дає можливість учасникам торгів, використовуючи інформацію про ціни на інших біржах, проводити арбітражні операції.

Арбітраж – кілька логічно пов'язаних угод, спрямованих на отримання прибутку з різниці в цінах на однакові або пов'язані активи в один і той же

час на різних ринках (просторовий арбітраж), або на одному і тому ж ринку різні моменти часу (часовий арбітраж).

Біржовими Правилами забороняються наступні дії учасників-членів біржі:

- приховування, перетримування членом біржі від відкритого ринку будь-якого розпорядження (доручення) на угоду чи її частину на свою користь або на користь іншої особи;
- торгівля з самим собою без зміни права власності;
- торгівля брокером за свій рахунок до виконання розпорядження клієнта;
- порушення черговості виконання замовлень клієнтів, що мають рівні умови придбання товару.

До учасників-членів біржі можуть застосовуватися санкції у разі:

- відмови від письмового оформлення угоди;
- надання недостовірної інформації;
- невиконання біржового контракту;
- несплати оформленого біржового контракту;
- перешкоджання веденню торгів;
- неявка на торги, коли заявка подана.

Види санкцій: попередження; позбавлення права участі в торгах (на певний час або назавжди); відмова в реєстрації; штраф; призупинення або позбавлення членства на біржі.

2. ПРОЦЕС БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

Процес біржової торгівлі передбачає велику кількість операцій, зміст і порядок виконання яких залежать від багатьох чинників – спеціалізації біржі, її виду, особливостей біржового товару, рівня стандартизації, якості товару, досвіду організації біржових торгів тощо. Ці операції регламентуються Правилами біржової торгівлі.

Процес біржової торгівлі зазвичай об'єднує п'ять основних операцій, що виконуються в такій послідовності:

- вивчення попиту та пропозиції товару за межами біржі і вихід брокера на біржу;
- узгодження умов угоди між брокером-продавцем і брокером-покупцем, укладання біржової угоди в процесі біржового торгу;
- оформлення та реєстрація біржової угоди, біржового контракту і розрахунок з біржою;
- розрахунок клієнта з брокером за здійснену біржову угоду;
- поставка та одержання товару, розрахунок за нього між клієнтами брокерів.

Біржові операції виконуються по-різному і в певній послідовності, деякі з них оформляються відповідними документами, що має важливе

значення. Від ретельного оформлення документів брокерами та їх клієнтами залежить успіх всієї операції.

Підготовка біржових торгів починається з подання до інформаційно-довідкового відділу біржі офіційних письмових або електронних заяв за встановленою формою на продаж чи купівлю товару. Заяви складаються брокерськими фірмами, конторами, які представлені на біржі.

Всі своєчасно подані заяви реєструються і вводяться в банк даних біржі. Подані заяви приймаються біржою тільки в тому випадку, коли вони складені за встановленою формою і містять всю необхідну інформацію. У разі відсутності в заяві повної необхідної інформації вона не приймається біржою. Заяви, які не представлені в певний термін, до найближчих торгів не допускаються.

Прийом товарів та їх розміщення обумовлюються Правилами біржової торгівлі. Члени біржі пропонують свій товар після його безпосереднього огляду брокерами на підприємствах або на підставі представлених зразків або опису. Товар заноситься в книгу обліку тав картку брокера «ями» тільки в разі гарантованої кількості товару на складах біржі, про що робиться відповідна відмітка. У Правилах біржової торгівлі також затверджується перелік товарів, які котируються на біржі. При відкритій біржі і обмеженій кількості учасників торгів переважає бартерний обмін.

Організація біржового залу – давно відпрацьована схема і практично однакова для всіх видів бірж світу. Як раніше, так і тепер біржа є перш за все тим місцем, куди учасники ринку звертаються для здійснення тих чи інших комерційних операцій.

Головна вимога до сучасного біржового залу – місткість. Для багатьох західних бірж середня кількість людей, що може перебувати на майданчику – близько 2-3 тисяч. При цьому для кожного учасника організовано своє місце, де він може укласти угоди з купівлі та продажу біржових активів. Як правило, операційний зал має кілька секцій, кожна з яких призначена для роботи з конкретним біржовим товаром. Існують також майданчики, де в одній секції можуть проводитися операції відразу за групою об'єктів.

Для оформлення угод відводиться спеціальний зал, де і відбувається оформлення. Підлога даного приміщення знаходиться трохи нижче підлоги операційного залу. Для більшої зручності в різних секціях учасники діляться на відповідні групи. Крім цього, місце для торгів конкретними товарами має вигляд ступінчастої ями, звідси і назва – **«біржова яма»**. Дане місце часто називається *рингом*, *пітом* або *біржовим кільцем*.

Проте, незважаючи на оцифрування багатьох процесів на біржі, та втрату автентичності «біржової ями» у первинному її прояві та змісті, деякі біржі дотримуються ustalix традицій організації біржового залу, та використовують «біржові ями» у поєднанні з сучасними технічними засобами. Приклад організації біржового залу, що поєднує використання «біржової ями» та сучасних технічних досягнень, а також сам процес біржової торгівлі за цих умов, наведено нижче.

Біржовий зал – це операційний зал біржі, поділений на сектори в

залежності від кількості та типу угод (контрактів). Підписання угод дозволено лише в межах певної для них «ями» і протягом офіційно встановленого на біржі часу. Купівля-продаж конкретного активу здійснюється у «ямах», розділених на секції. Секції призначені для укладення угод на певні місяці.

«Яма» організована так, щоб всі учасники біржі мали ідентичні умови. На більшості бірж світу «яма» має форму незамкнутого кола, що відрізняється краями та рядами, які підносяться по периметру (за принципом амфітеатру). Така особливість сприяє створенню оптимальних умов для роботи всіх учасників біржі. Зокрема, можна оперативно вловлювати команди і сигнали, що подаються людьми «ямі», і своєчасно на них реагувати.

У центральній частині, по краю «ями» або кільця є невеличке підвищення, де працюють службовці, реєстратори проведених на біржі операцій, а також сторони, що ведуть торги. Трейдер може розташовуватися на дні «ями» або в самому низу сходинок. Крім брокерів і трейдерів, у «ямі» можуть перебувати і службовці (клерки). У останніх є рація, по якій вони повинні повідомляти факти зміни ціни на той чи інший актив. Відновлена вартість активу вноситься в комп'ютер, а після висвітлюється на електронному табло. При цьому учасники операції повинні нагадувати фахівцю-обліковцю про зміну ціни. В іншому випадку, проведена за неправильною ціною операція може бути анульована.

На табло багатьох біржових майданчиків виводиться вся необхідна інформація – дані про ціни, угоди, товари біржі і так далі. Крім цього, на ряді біржових майданчиків може видаватися інформація і з інших бірж (валютних, фондових і товарних), наводиться інформація, що здатна вплинути на ціну товару, наприклад, політичні новини, дані про відвантаження або погоду, головні новини, внутрішні події біржового майданчика і так далі. Вся інформація, як правило, відображається у вигляді спеціальних символів.

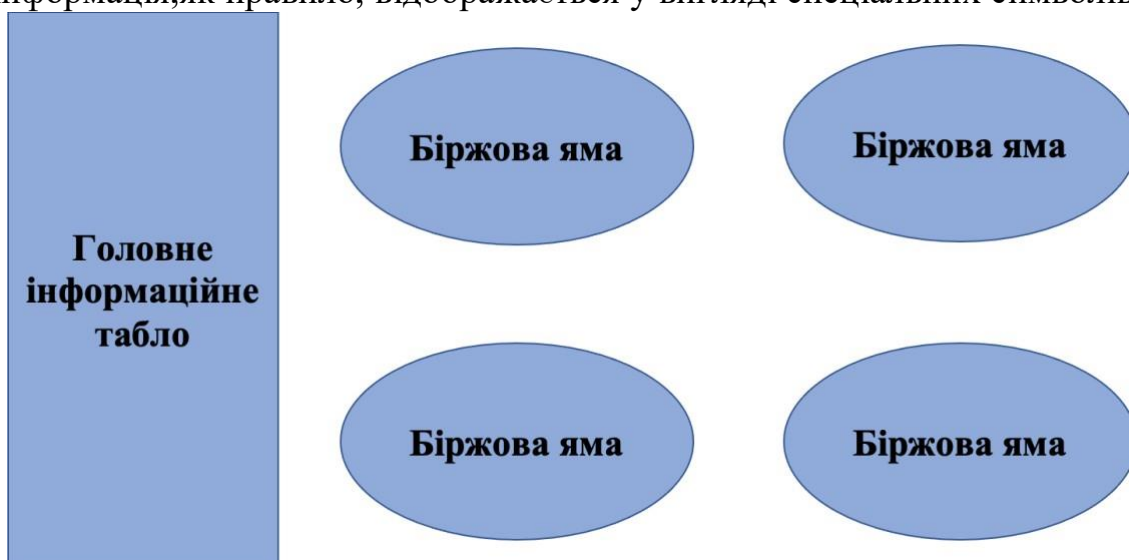


Рисунок – Зображення організації біржового залу

Розрахунок середньої ціни продажу чи покупки активу здійснюється з

урахуванням угод, оформлюваних в останні півхвилини біржової сесії. Після отримання замовлення на той чи інший об'єкт угоди, брокер оголошує про продаж чи купівлю декількох контрактів і називає свою ціну. Як тільки знаходиться покупець чи продавець, якого влаштовують такі умови, угода оформляється. При цьому клерк, який виконує роль посильного, повідомляє дану інформацію представнику брокерської компанії, а та передає дані про операції в компанію. На останньому етапі інформація потрапляє до клієнта. Весь цей процес займає не більше кількох хвилин.

Складніше йде справа, якщо необхідно здійснити продаж контрактів по вартості «не нижче» або придбати за ціною «не вище» тієї, яка задана. Завдання брокера – пам'ятати і про такі замовлення. Якщо ж з'являється відповідна ціна, яка задовольняє умовам, то операція реалізується.

Особлива увага приділяється обладнанню операційного / торгового залу. Біля кожної секції встановлені комп'ютери та телефони, які використовуються для передачі необхідних даних. Зв'язок підтримується з різними біржовими майданчиками, розташованими в багатьох куточках планети. При цьому в кожному з кутів торгового залу є спеціальне табло, на якому прописується час і дата.

Крім зображення часу, півгодинні відрізки мають своє позначення у вигляді букви. Раз за разом (кожні 30 хвилин) звучить спеціальний гонг, який змінює старий відрізок часу новим.

Безпосередньо під операційним / торговим залом знаходяться засоби зв'язку (телефаксного і телеграфного), комп'ютерні системи, сховища даних за останні періоди, а також місця для роботи представників інформантств, що видають учасникам майданчика основні біржові новини.

На сучасному етапі торгівлю на біржі можна вести з будь-якого куточка планети і для цього зовсім не обов'язково фізично знаходиться в операційному залі. Це можливо реалізувати, наприклад, завдяки системі «Globex», що представляє єдину електронну систему.

Щодо процесу біржової торгівлі, організованого та здійснюваного цілком через комп'ютерно-електронну систему, то завдяки сучасним досягненням техніки та інформації, біржова торгівля може реалізуватися у вигляді Інтернет-трейдингу.

Інтернет-трейдинг – спосіб доступу до торгів на валютній, фондовій або товарній біржах з використанням Інтернету як засобу зв'язку через онлайн-брокера.

За Інтернет-трейдингу купівля-продаж активів відбувається на біржі, куди за допомогою Інтернету надходять заявки від різних учасників торгів. Заявка задовольняється автоматично, якщо в момент її надходження на біржі перебуває підходяща за ціною зустрічна заявка. В іншому випадку така заявка потрапляє в чергу і знаходиться в ній до моменту надходження на біржу відповідної їй протилежної заявки, або поки заявка не буде знята.

Перед тим, як здійснити угоду, трейдерам доцільно вивчити базову інформацію, яку надають біржа, онлайн-брокери і профільні Інтернет-ресурси, а також спеціалізовану літературу, щоб ознайомитися з послугою

Інтернет-трейдингу, а також зрозуміти, як функціонують фінансові ринки і біржі.

Незважаючи на різноманіття інформації в Інтернеті, може виникнути достатня кількість питань, на які трейдер, а особливо трейдер-початківець може не знайти відповіді. В такому випадку буде корисним відвідати безкоштовний вступний семінар, який проводять практично всі онлайн-брокери, що надають послуги Інтернет-трейдингу в Україні. Це дозволить не тільки отримати кваліфіковані практичні рекомендації, а й ближче познайомитися з потенційним брокером.

Важливе значення на першому етапі становлення Інтернет-трейдера може бути спроба своїх сил на демонстраційному рахунку (демо-рахунок), який, наприклад, надає «Українська біржа» через онлайн-брокерів. Демо-рахунок використовує ті ж принципи і правилаторгівлі, що і реальний рахунок (котирування, обсяги торгів, графіки), єдина відмінність полягає в тому, що трейдер здійснює операції з ігровими, а не реальними грошима, тобто ризик втрати частини капіталу відсутній.

Головною метою демонстраційного рахунку є можливість вивчити всі функціональні можливості торгової платформи, а також отримати базові торгові навички, щоб під час реальних торгів при здійсненні операцій не допускати помилок.

Підключитися до демоверсії може будь-хто. Досить заповнити невелику анкету або зареєструватися на сайті брокера, скачати програму на свій комп'ютер чи мобільний телефон, – і можна починати торгувати. Навчальні торги – це своєрідна перевірка трейдера на міцність, після якої одні розуміють, що не готові працювати на біржовому ринку, а інші переходять на реальні торги.

Однак довго користуватися демо-рахунком не варто, оскільки відсутність ризику і відповідальності за свої дії може зіграти з трейдером злий жарт при переході на реальні угоди, де психологічно буде складніше приймати інвестиційні рішення.

Згідно із законодавством України, фізична особа не може безпосередньо відправляти заявки на біржу. Це можливо тільки через ліцензованого брокера, який надає фізичним особам можливість брати участь у біржових торгах. Для оформлення відносин з брокером необхідно укласти ряд договорів, відкрити поточний рахунок в банку, а також отримати електронно-цифровий підпис (ЕЦП), оскільки Законом України «Про електронні документи та електронний документообіг» передбачено електронне звернення документів, що істотно спрощує взаємодію брокера і клієнта.

Зараз укласти договір на брокерське обслуговування теж елементарно просто: потрібно вислати на електронну адресу брокерської фірми (контори) чи брокера скан копії паспорта та індивідуального податкового номера (ПН), а також номер контактного телефону та слово пароль. За фактом отримання від трейдера скану копій документів юристи готують договори, після чого їх відправляють трейдеру на електронну для підписання. Підписувати договори

потрібно в двох примірниках, попередньо їх роздрукувавши, потім відправити їх на адресу брокерського офісу. Також, документи можна підписати безпосередньо в офісі, що займе не більше півгодини. При собі потрібно мати оригінали ІПН та паспорта.

Потім необхідно задепонувати грошові кошти для здійснення торгових операцій на біржі. На сьогоднішній день мінімальний стартовий капітал, який необхідний для торгівлі на біржі, становить близько 5 000 грн. Доцільно, щоб обсяг інвестицій визначався трейдером як сума вільних коштів, який він можете використовувати для Інтернет-торгівлі без шкоди для свого бюджету. Брокер надає трейдеру програму-термінал для роботи на біржі і веде облік угод, за якими направляє регулярні звіти. За це трейдер здійснює сплату брокеру комісійних – як правило, невелику частку з власного обороту.

Зарахувати гроші для торгів на біржі за відповідними реквізитами для брокерського обслуговування можна двома способами: через касу будь-якого банку; за допомогою Інтернет-банкінгу зі свого банківського рахунку.

Для того, щоб у подальшому здійснити виведення коштів необхідно заповнити Розпорядження про виведення грошових коштів і переслати його на електронну адресу брокерської фірми (контори) чи брокера, підписавши електронно-цифровим підписом. Виведення коштів здійснюється на протязі 3-х банківських днів після отримання від клієнта Розпорядження.

Податки, що виникають при торгівлі на біржі, регламентуються «Податковим кодексом України» і залежать від статусу інвестора (фізична або юридична особа). Для фізичних осіб податок на прибуток становить на сьогоднішній день 18%. Також стягується 1,5% військового збору. Брокер для фізичних осіб працює як податковий агент, тобто утримує податки. Розрахунок суми сплати податків відбувається за фактом закінчення календарного року або в момент виведення грошових коштів з біржі.

Вибір брокера є одним з важливих етапів на шляху торгівлі на біржі. Від того, якого брокера обере трейдер, залежить якість обслуговування його торгового рахунку, а також рівень його комісійних витрат.

Для здійснення торгових операцій трейдер повинен встановити у себе на комп'ютері біржовий (торговий) термінал, підключений до Інтернету. Процес торгівлі на біржі нескладний. Якщо трейдер вважає, що певний біржовий актив має потенціал зростання, то він у своєму торговому терміналі виставляє заявку на покупку даного біржового активу, в якій вказує назву продавця, кількість активу і ціну. Така заявка потрапляє на біржу через Інтернет і задовольняється, якщо на біржі в даний момент є заявки на продаж з прийнятною ціною, саме в цей момент трейдер стає власником зазначеної кількості активу. Запис про права власності трейдера на ці активи зберігається в депозитарії брокера.

На сьогоднішній день найпопулярнішими торговельними терміналами є Quik і SmartTrade. Встановити і налаштувати програм для Інтернет-торгівлі може допомогти брокер. Розібратися в основних опціях цих програм можна за допомогою керівництва користувача.

Перед тим, як приступити до реальної торгівлі, трейдер повинен сформувати торговельну стратегію, систему управління ризиками і чітко дотримуватися свого плану. Новачкам рекомендується починати з найпростіших методів біржової торгівлі, описаних в книгах і статтях, поступово вивчаючи більш складні стратегії і вибираючи ту з них, яка найбільше відповідає характеру рейдера, рівню підготовки і емоційному стану.

Додаткову допомогу в прийнятті інвестиційних рішень трейдер може отримати, використовуючи аналітичні огляди біржових ринків, які надають он-лайн брокери для своїх клієнтів. Такі огляди готують кваліфіковані фахівці, кожен з яких спеціалізується на певному секторі ринку, а також мають доступ до більшого обсягу інформації про продавців біржових активів.

Варто зазначити, що приймати участь у біржових торгах можна не лише задля отримання трейдерського прибутку, а також за бажання стати власником певних біржових активів – оптовозакупити сировину для виробництва, стати акціонером якогось підприємства чи з іншою метою.

2. ПОРЯДОК ВИСТАВЛЕННЯ ТОВАРІВ НА БІРЖОВІ ТОРГИ І ЇХ ЗНЯТТЯ. ЛІСТИНГ І ДЕЛІСТИНГ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

На біржі існують особливі правила виставлення товарів на біржові торги і їх зняття з біржових торгів. Ці правила вводяться для того, щоб обмежити позабіржовий обіг.

Біржа отримує прибуток з кожної укладеної угоди, тому вона зацікавлена в розширенні чисельності учасників торгів і збільшенні кількості угод.

Порядок виставлення і зняття товарів з біржових торгів наступний:

Не пізніше, ніж за два дні до початку торгів брокерські контори подають в Інформаційно-довідковий відділ заявку, тобто пропозицію на продаж товару.

При виставленні товару на торги його вартість вказують без урахування суми податку з продажу.

Інформація про товари, які виставляються на наступні торги, оприлюднюється на стенді за 24 години до їх початку.

Інформація про товари, які виставляються, не на найближчі торги, котирується кожні три дні.

Товари, інформація про які не була подана у встановлений строк Інформаційно-довідковим відділом, до найближчих торгів не допускаються.

Зміна інформації, яка вказана в заявці, здійснюється у торговій залі біржі відразу після закінчення обговорення пропозиції або протягом трьох годин після закінчення торгів (маклеру повідомляється ціна, з якої почнуться торги на наступний біржовий день).

□ Заявка на продаж: товару вилучається з інформаційного табло без згоди брокера після 10-ти торгів за участю вказаного в ній товару.

□ За день до початку торгів або при вході до торгової зали біржі кожний брокер отримує інформаційний листок, який має переліквидів товарів, що виставлені на торги, у даний біржовий день із вказаними ціною та кількістю пропозицій, номерами брокерських контор, місцями знаходження, умовами розрахунків і строків поставитоварів за кожним пунктом.

□ Брокер, який виявив, що в інформаційному листку неправильно вказаний його товар, повинен до початку торгів повідомити про це маклера, який обслуговує торги, і внести необхіднупоправку.

Якщо помилки припустився маклер, тоді брокер повинен повідомити про це відповідальному члену Біржового комітету, який знаходиться в торговій залі.

На деяких біржах зміна початкової інформації, зазначеної у заявці брокера, виконується тільки у торговому залі біржі (у «біржовій ямі») і тільки після обговорення початкового варіанту пропозиції або протягом декількох годин після закінчення розпочатого торгу. За відсутності попиту або пропозиції на біржі продавець або покупецьможе анулювати свою заявку.

Наявні товари, призначені для негайної реалізації (якщо вони виставлені тільки в один біржовий день), не продані протягом цього біржового дня, можуть бути зняті з торгів або з дозволу біржового брокера-продавця введені в біржовий інформаційний канал для виставляння на наступний біржовий день.

Якщо товар не продано на кількох торгах і брокер не зняв його із продажу, Правила біржової торгівлі можуть передбачати вилучення такої заявки після певної кількості торгів без згоди брокера.

Часто бувають випадки, коли брокер або відвідувач, отримавши на біржі інформацію, укладають угоди не на біржі, а за її межами. При цьому брокер, запропонувавши товар на продаж, несподівано знімає свою продукцію або взагалі зникає з торгів. Тому є випадки коли, встановлюються більш жорсткі правила зняття товару з торгів. Наприклад, забороняється знімати біржовий товар до закінчення третіх біржових торгів, а також змінювати вказану в заявці інформаціюдо закінчення перших торгів.

Брокер може змінити інформацію про товар, вказану в заявці, лише в торговельній залі після закінчення обговорення продукції. У відповідній товарній секції брокер повідомляє маклеру (або помічнику) ціну, з якої розпочнуться торги на наступний день.

Якщо продавець товару не з'явився протягом кількох торгів і товар не проданий, то вже без згоди брокера заявка на продаж цього товару вилучається з інформаційного каналу.

Що стосується виставлення на біржові торги цінних паперів, цінні папери проходять спеціальну біржову процедуру, відому під назвою «лістинг», тобто буквально «включення до списку». Будь-якій компанії необхідно внести таким шляхом в лист (список) відповідної біржі свої цінні папери, що є обов'язковою передумовою для допуску до торгівлі на ній.

Лістинг – сукупність процедур включення цінних паперів у біржовий список (список цінних паперів, допущених до біржових торгів), здійснення контролю за відповідністю цінних паперів встановленим біржою умовам і вимогам. Лістингом часто називають сам біржовий список.

Іноді фондові біржі не тільки не допускають фондові цінності, відсутні в листах (списах), до процесу обігу в своїх приміщеннях, але під страхом найсуворіших санкцій категорично забороняють зареєстрованим на них членам здійснювати будь-які операції з такими цінностями навіть з ініціативи клієнтів.

Лістинг конкретних видів цінних паперів, тобто факт їх появи в біржових списках, по суті, означає дозвіл на участь їх в торгах і дає їм всі привілеї, якими наділяється будь-який інший цінний папір, вже задіяний в біржовій торгівлі. З чисто юридичної точки зору ніякий продавець спочатку не зобов'язаний вносити свої акції та інші цінні папери в ті чи інші біржові листи; він лише має на це право, яке зовсім не обов'язкове до реалізації. Проте біржова торгівля перетворюється у вигідний і привабливий захід, тому, як правило, більшість компаній завжди прагне розмістити свої цінні папери на якій-небудь одній або навіть декількох різних біржах. Причиною цьому служать певні переваги, що впливають з реалізації даного права на практиці.

Процедура лістингу на біржі повинна забезпечувати:

- створення рівних можливостей для учасників торгівлі їх клієнтів при отриманні інформації, яка повинна розкриватися відповідно до правил лістингу та делістингу цінних паперів;
- своєчасне виключення зі списку цінних паперів, які пройшли лістинг, які втратили відповідність встановленим вимогам;
- необхідні заходи, що запобігають маніпулюванню цінами.

Процедура лістингу повинна включати наступні етапи:

- попередній;
- експертиза;
- угода про лістинг;
- підтримання лістингу;
- делістинг.

Делістинг – це виключення цінних паперів із біржового списку.

Основних причин для проведення делістингу дві: рішення біржі – примусовий делістинг і бажання емітента – добровільний делістинг.

Примусовий делістинг – це самий неприємний варіант як для емітента, так і для інвесторів. В даному випадку біржа виключає фінансові інструменти зі свого списку через невідповідність параметрам лістингу. Для інвестора це є сигналом, що емітент втратив довіру біржі.

Примусовий делістинг може проводитися з таких причин:

- прийняття регулюючим органом рішення про визнання випуску цінних паперів таким, що не відбувся;
- вступ в силу рішення суду про недійсність випуску цінних паперів;
- призупинення емісії цінних паперів через порушення правил

випуску;

- ліквідація / реорганізація емітента цінних паперів;
- банкрутство компанії-емітента;
- закінчення строків запуску цінних паперів до обігу через біржу;
- надання емітентом недостовірної фінансової звітності;
- невиконання заявником угоди про лістинг;
- витікання терміну договору про лістинг, несплата емітентом послуг лістингу;
- зниження вартості чистих активів пайового фонду нижче мінімуму;
- невідповідність показників діяльності емітента встановленим вимогам для включення до біржового списку.

Добровільний де лістинг відрізняється від примусового тим, що керівництво компанії-емітента за своєю ініціативою приймає рішення покинути біржу, і тоді подає заяву учасника торгівлі про виключення цінних паперів з котирувального листа.

Найпоширеніші причини добровільного делістингу:

- Фінансові проблеми. На жаль, дуже часто це рішення викликане браком коштів на оплату лістингу. Але сам факт того, що керівництво контролює ситуацію, позитивно впливає на інвесторів.
- Нова стратегія залучення інвестицій. Наприклад, компанія виводить акції з майданчика певної країни або, навпаки, більше не хоче розміщуватися на внутрішньому ринку.
- Зміна форми реєстрації компанії. Коли емітент перестає бути публічною організацією і стає приватною, він втрачає можливість брати участь в торгах.
- Консолідація компанії. У цьому випадку один або кілька мажоритарних акціонерів викуповують акції у міноритаріїв, щоб змінити курс компанії.

Консолідація – зміцнення, об'єднання, інтеграція, згуртування чогонебудь (осіб, груп, організацій, рухівта іншого).

Мажоритарний акціонер (*мажоритарій*) – це фізична або юридична особа, яка володіє контрольним пакетом акцій підприємства, що надає їй можливість керувати цим підприємством.

Міноритарний акціонер (*міноритарій*) – акціонер компанії (фізична або юридична особа), розмір пакету акцій якого не дозволяє йому безпосередньо брати участь в управлінні компанією (наприклад, шляхом формування ради директорів). Такий пакет акцій називається «неконтролюючим».

Стандартний розвиток подій під час делістингу виглядає приблизно так: емітент або біржа відправляє заявку у відділ лістингу; далі заявку розглядають протягом місяця і дають експертний висновок; далі, якщо рішення прийнято на користь делістингу, мажоритарні акціонери сповіщають про це інших інвесторів і публікують оферту про викуп акцій. Іноді викуп акцій

може початися раніше публічного повідомлення про делістинг.

Процедура делістингу у всіх країнах регулюється державними законами. Деякі біржі накладають на емітента додаткові обмеження, які відображені у біржовому документі «Правила лістингу».

3. ОСОБЛИВОСТІ БІРЖОВОЇ МОВИ ЖЕСТІВТА ЖАРГОНУ

У процесі формування правил ведення біржових торгів та правил поведінки на них сформувалася також особлива мова – біржова мова жестів.

Біржові жести – це система умовних знаків (сигналів), поширених у біржовій практиці. Суть їх полягає в зміні положень долонь і пальців брокера, торканні підборіддя і чола, щоб таким чином позначити вид, ціну та кількість товару, призначеного для купівлі-продажу, подати різні команд під час торгів, а також визначити зниження або підвищення ціни і т.д. Є жести, характерні для окремих бірж, але є й універсальні, загальноживані (рис.).

На біржах в ході торгів брокери в основному викрикують свою інформацію. Наприклад, якщо маклер прочитав позицію, представлену брокером, а на неї ніхто не відреагував, то брокер може знизити ціну. Для цього він викрикує, наприклад: «Знижую на 100». Якщо знову немає бажаних, то брокер робить маклеру знак знизити ще раз. Так повторюється до тих пір, поки це здається прийнятним для брокера-продавця.

Якщо ціна зафіксована, то брокер показує це зігнутою в лікті горизонтально розташованою рукою долонею вниз.

Брокер може підняти ціну. Це робиться рухом великого пальця вгору.

Продавці й покупці вигукують пропозиції одночасно. Технологія ведення торгів передбачає підсумкове зближення цін. Для зручності ведення торгів на кожній біржі встановлюється мінімальний розмір зміни ціни, так званий крок у торгівлі з партнером. За великої кількості продавців і покупців підвищення (пониження) ціни встановлюється і фіксується біржою. Цю різницю називають *пунктом*, або *кроком*, що є одиницею мінімального коливання ціни курсу чи індексу.

Встановлення граничного коливання цін (кроку) на більшості бірж світу полегшує перебіг торгів, сприяє укладанню угод, зростанню обігу біржі. Граничні коливання цін встановлено на більшості бірж світу.



Рисунок – Приклади деяких біржових жестів

Крім жестів, на біржі серед її учасників склався і певний **жаргон**, використовуючи який одним словом можна описати досить складний стан ринку, угоду, дати характеристику брокерів (табл.1).

Використовувати жаргонні слова та вирази досить зручно, хоча б тому, що економиться час для викладу своїх думок і дій на біржі.

Таблиця 1 – Перелік деяких жаргонних слів і виразів, які використовуються в торгівлі на фондовій біржі

Назва	Визначення
1	2
«Бик»	трейдер, який грає на підвищення, тобто, розраховуючи на підвищення цін на біржі, він скуповує товар, щоб у подальшому продати його за вищою ціною.
«Ведмідь»	трейдер, який розраховує на те, що ціни будуть знижуватися і грає на пониження. Ведмідь «скидає» товар.
«Кліка»	група біржових трейдерів, які проводять єдину політику.
«Білий слон»	угода, при якій витрати свідомо перевищують потенційний прибуток, такі угоди використовуються для спеціального збивання ціни.
«Базис»	Різниця між ціною товару готівкового і товару з постачанням на термін. Зазвичай вказується в пунктах вгорі або внизу від біржового котирування.
«Виконано»	Повідомлення брокера про те, що наказ купити або продати певну суму біржових активів виконано.
«Відкупити маржу»	наказ клієнта брокеру купити найближчий за терміном ф'ючерсний контракт і продати контракт на окремий строк.
«Динамітник»	енергійний торговець, що продає ненадійні цінні папери.
«Д. К.» (do not know – « не знаю»)	необізнаність про поточні умови проведення операцій з цінними паперами.
«На час закриття»	розпорядження укласти угоду перед самим закриттям ринку.
Замовлення «або-або»	це вже віддане розпорядження, тоді як замовлення на інші цінні папери ще чекають свого виконання. Як тільки трейдер виконає замовлення «або-або», інші замовлення автоматично скасовуються.
Замовлення «все або нічого»	замовлення, яке означає, що трейдер повинен продати або купити всі акції, зазначені в замовленні, перш ніж клієнт погодиться з виконанням.
Замовлення «з перемиканням»	означає, що виручка від продажу одних акцій може бути використана для покупки інших.
«Кішки та собаки»	вкрай спекулятивні і зазвичай низько оцінювані ринком фондові цінності, за які не виплачуються дивіденди.
«Занурення»	нетривала затримка в розвитку ринкової кон'юнктури або незначна зміна цін на біржі.
Купувати «з потрохами»	купити цінні папери і сплатити готівкою у повному обсязі.
«Магазин»	дилерська компанія, яка проводить операції з купівлі-продажу облігацій.
«Порівну»	ситуація, при якій кількість покупців і товарів приблизно збігається, тобто ринок стабільний. Часто характеризує ринок на момент відкриття, якщо ціни в цей день дещо відрізняються від цін закриття попереднього дня.

«Пориви»	Короткочасний рух ціни на біржі, викликаний несподіваною інформацією.
«Точне попадання»	Незвичайно великий операційний дохід, отриманий від продажу акцій після короткочасного володіння ними.
«Реєстрація з чорного ходу»	нетрадиційний спосіб проникнення до списків членів фондової біржі компанії, яка не відповідає вимогам лістингу.

Мабуть, найвідомішими жаргонними словами є «бік» та «ведмідь». У біржовому контексті «бики» і «ведмеді» у біржових торгах є ключовими фігурами. **«Ведмедями»** називають тих трейдерів, які продають або знаходяться у короткій позиції «Short» (шот) – вони заробляють на падінні ринку. **«Биками»** називають гравців, які купують або знаходяться в довгій позиції «Long» (лон) – вони заробляють на зростанні ціни.

Заробити на біржі можна у двох випадках: коли ціна активів зростає і коли вона падає. Ставку на зниження вартості активів називають «Short» (від англ. Short – «короткий») (вона ж непокритий продаж, коротка позиція на біржі). Торгуючи в «Short», трейдер заробляє при зниженні ринку і втрачає гроші при його зростанні. Іншими словами, мета «Short» – продати активи дорожче, а потім викупити їх, коли вартість знизиться.

Коротка позиція «Short» – це позиція або угода на продаж. На біржі коротка позиція означає продаж того активу, якого немає в наявності у продавця, для покупки його за вигіднішою ціною у разі зміни ситуації на ринку.

Наприклад: інвестор продав 60 акцій вартістю 10 тисяч гривень в розрахунок на те, що вони впадуть в ціні та інвестор поверне активи з меншими витратами. Через кілька днів ціна акцій впала на 20%. Виходить, щоб викупити 60 акцій, інвестору знадобиться 8 тисяч гривень. У підсумку його дохід – 2 тисячі гривень (за вирахуванням комісії за операцію і плати за користування активами брокера). Якщо ж вартість цих акцій виросте на ті ж 20%, то для викупу 60 акцій інвестору потрібно ще 12 тисяч гривень. У цьому випадку його збиток – 2 тисячі гривень, плюс комісії.

Наприклад: продаж GBP / USD означає, що відкрита коротка позиція по фунту – у цьому випадку фунт продається. Але в той же час це означає, що відкрита довга позиція по долару (тому що долари купуються).

Слід пам'ятати, що для позначення позицій, відкритих на короткий термін, замість «коротка позиція» застосовують термін «короткострокова позиція». Коротка позиція «Short» отримала свою назву в силу того, що зниження вартості активів зазвичай відбувається швидше, ніж зростання, а самі угоди – більш швидкоплинні і відбуваються в короткий час. Це спекулятивна операція.

Довга позиція «Long» – це позиція на купівлю активу біржі, який, ймовірно, повинен зростати в ціні. Якщо інвестор має довгі позиції, це означає, що інвестор купив і володіє цими активами. На противагу цьому, якщо інвестор має короткі позиції, це означає, що інвестор комусь винен ці активи, але фактично ними ще не володіє. «Long» – вказує на те, що

інвестор не планує продавати біржовий актив в найближчому майбутньому.

Наприклад, інвестор, який володіє 100 акціями Tesla (TSLA) у своєму портфелі, називається довгими 100 акціями. Цей інвестор повністю оплатив вартість володіння акціями.

«Бики» і «ведмеді» на біржі фактично є іменами загальними і відображають поточну позицію трейдера по відношенню до ринку, його настроїв щодо біржової ціни. Якщо трейдер очікує падіння, кажуть, що він налаштований по-ведмежому; якщо трейдер очікує зростання, кажуть, що він налаштований по-бичачі.

Також дані терміни використовують для характеристики ринкової тенденції – якщо тренд зростаючий, його називають бичачим; якщо тренд падаючий – його називають ведмежим. На бичачому ринку бики заробляють, а ведмеді зазнають збитків; на ведмежому ринку заробляють ведмеді, а бики втрачають гроші.

«Бики» і «ведмеді» на біржі стали культовими персонажами, тому в багатьох країнах в їх честь зведено скульптури, найвідоміші з яких знаходяться у Нью-Йорку (США).

Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [5, 7, 8, 12]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14]

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2 ПРАКТИЧНІ ОСНОВИ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ТЕМА 8. СПЕЦИФІКА РОБОТИ ТОВАРНОЇ БІРЖИ

План

1. Основні риси товарної біржі в Україні.
2. Специфіка роботи сучасної товарної біржі у світі.

Ключові слова: товарна біржа, клірингова діяльність, позабіржові операції, універсальні біржі, спеціалізовані біржі, товар, трейдер, визначення ціни.

1. ОСНОВНІ РИСИ ТОВАРНОЇ БІРЖИ В УКРАЇНІ

Товарна біржа – постійно діючий оптовий ринок чистої конкуренції, на якому за певними правилами відбуваються угоди купівлі-продажу на якісно однорідні і легко взаємозамінні товари.

Згідно Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», товарна біржа зараз є частиною так званого товарногоринку, а саме, – організованого товарного ринку.

Згідно Закону України «Про товарні біржі», **товарна біржа (оператор організованого товарного ринку)** є юридична особа, що функціонує у формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю та провадить діяльність з організації торгівлі продукцією на товарних біржах, а також інші види діяльності, передбачені цим Законом.

Товарна біржа здійснює підприємницьку діяльність, має на меті одержання прибутку та провадить свою діяльність відповідно до законодавства України з урахуванням особливостей, визначених Законом України «Про товарні біржі».

На товарній біржі можуть укладатися виключно біржові договори на умовах «спот» – договори, умови яких передбачають, що фактичне постачання біржового товару заплановано здійснюється в межах найбільшого з таких проміжків часу: 1) двох робочих днів; 2) проміжку часу, визначеного звичаєм ділового обороту, зафіксованим правилами товарної біржі.

Юридична особа набуває статусу товарної біржі з дня отримання ліцензії на провадження діяльності з організації торгівлі продукцією на товарних біржах, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку в порядку, передбаченому статтями 71 і 72 Закону України

«Про ринки капіталу та організовані товарні ринки».

У відповідності з цим, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) прийнято Рішення «Про затвердження Порядку видачі, зупинення дії та анулювання ліцензії на провадження професійної діяльності на організованих товарних ринках – діяльності з організації торгівлі продукцією на товарних біржах» та Рішення

«Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на організованих товарних ринках – діяльності з організації торгівлі продукцією на товарних біржах».

Юридична особа, яка отримала ліцензію на провадження діяльності з організації торгівлі продукцією на товарних біржах, є професійним учасником організованих товарних ринків.

Товарна біржа починає функціонувати після реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку Правил товарної біржі відповідно до статті 9 Закону України «Про товарні біржі».

Товарна біржа, крім ліцензії на провадження діяльності з організації торгівлі продукцією на товарній біржі, має право у порядку, встановленому Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», отримати ліцензію (ліцензії) на провадження на ринках капіталу таких видів діяльності:

1) клірингова діяльність з визначення зобов'язань; 2) діяльність з організації укладання деривативних контрактів на регульованому ринку деривативних контрактів; 3) діяльність з організації укладання деривативних контрактів на багатосторонньому торговельному майданчику (БТМ) деривативних контрактів; 4) діяльність з організації укладання деривативних фінансових інструментів на організованому торговельному майданчику деривативних контрактів.

Товарна біржа не може бути учасником біржових торгів та здійснювати торгівлю біржовими товарами за власний рахунок або за рахунок третіх осіб і бути стороною біржової угоди (біржового договору) щодо купівлі-продажу біржових товарів, що укладається на такій товарній біржі.

Товарна біржа може здійснювати позабіржові операції з біржовим чи іншим товаром у випадках, передбачених законодавством.

Засновниками та акціонерами (учасниками) товарної біржі можуть бути фізичні та юридичні особи – резиденти та нерезиденти.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку визначає умови отримання іноземними юридичними особами ліцензії на провадження діяльності з організації торгівлі продукцією на товарних біржах.

Членами товарної біржі можуть бути юридичні особи – засновники (акціонери, учасники – залежно від організаційно-правової форми, в якій утворена товарна біржа), а також інші юридичні особи – резиденти і нерезиденти. Порядок прийняття у члени біржі та вибуття із складу її членів визначається правилами товарної біржі.

Фізичні особи-підприємці можуть бути членами товарної біржі, якщо це передбачено статутом товарної біржі.

Членом товарної біржі не може бути іноземна особа, яка є резидентом держави, що здійснює збройну агресію проти України у значенні, наведеному у статті 1 Закону України

«Про оборону України», а також особа, до якої застосовано санкції згідно з резолюціями Ради Безпеки Організації Об'єднаних Націй, інших міжнародних організацій, рішеннями Ради Європейського Союзу, інших міждержавних об'єднань, членом (учасником) яких є Україна, які передбачають обмеження або заборону торговельних та/або фінансових операцій.

Товарна біржа діє на підставі статуту, який затверджується її вищим органом управління. Статут товарної біржі повинен відповідати вимогам, встановленим законом.

Порядок формування та діяльності органів управління товарною біржею, їх компетенція і повноваження визначаються статутом з урахуванням вимог законодавства, встановлених для організаційно-правової форми господарського товариства, в якій утворено товарну біржу, та цього Закону України «Про товарні біржі».

Правила товарної біржі розробляються відповідно до вимог, встановлених Законом України «Про товарні біржі» та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, і є основним документом, що регламентує порядок здійснення біржових операцій, укладання біржових угод (біржових договорів), ведення біржової торгівлі та розв'язання спорів з цих питань.

Правила товарної біржі після отримання товарною біржею ліцензії на провадження діяльності з організації торгівлі продукцією на товарних біржах затверджуються уповноваженим органом (посадовою особою) товарної біржі, а також регулятором відповідного товарного ринку та/або центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізує державну політику у відповідних сферах (у разі якщо така вимога встановлена їх нормативно-правовими актами), та реєструються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Правила товарної біржі, а також зміни до них є дійсними після їх реєстрації в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку у встановленому нею порядку.

Товарна біржа має право:

- 1) розробляти та затверджувати Правила товарної біржі відповідно до Закону України «Про товарні біржі»;
- 2) утворювати підрозділи (у тому числі відокремлені), комітети, комісії, біржові секції тощо та затверджувати положення про них;
- 3) розробляти стандартні (типові) умови біржових угод (біржових договорів) відповідно до вимог, встановлених Законом України «Про товарні біржі»;
- 4) зупиняти на деякий час або припиняти біржові торги певним біржовим товаром, якщо ціни на такий біржовий товар протягом торгової

сесії відхиляються більше, ніж на визначений Правилами товарної біржі рівень;

5) установлювати і стягувати внески та плату за отримання членами біржі права здійснювати торгівлю на товарній біржі як учасника біржових торгів, за укладання та/або реєстрацію біржових угод (біржових договорів) та за надання інших послуг згідно з Законом України «Про товарні біржі», Статутом та/або Правилами товарної біржі;

б) установлювати і стягувати штрафи та застосовувати інші санкції за порушення правил товарної біржі.

Зобов'язання товарної біржі:

1) забезпечувати організацію та проведення біржових торгів;

2) здійснювати моніторинг біржових торгів та контроль за дотриманням учасниками біржових торгів правил товарної біржі, у тому числі з метою запобігання маніпулюванню на товарній біржі та інсайдерській торгівлі;

3) вести реєстр учасників біржових торгів, їхніх заявок, укладених угод і договорів;

4) оприлюднювати на своєму веб-сайті перелік учасників біржових торгів із зазначенням учасників, допуск яких до біржових торгів зупинено або припинено, реєстр біржових товарів;

5) розкривати інформацію, передбачену законодавством;

б) виконувати інші обов'язки, пов'язані із здійсненням діяльності з організації торгівлі продукцією на товарних біржах.

Товарна біржа зобов'язана до подання на реєстрацію правил товарної біржі до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку укласти з особою, яка провадить клірингову діяльність, договір про здійснення клірингу, крім випадків провадження клірингової діяльності товарною біржею самостійно відповідно до ліцензії, передбаченої пунктом 1 частини третьої статті 3 Закону України

«Про товарні біржі». Вимоги до зазначеного договору встановлюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Відповідно до Закону України «Про товарні біржі», **біржова угода** – зафіксоване та зареєстроване товарною біржею в електронній торговій системі прийняття учасниками біржових торгів зобов'язання укласти біржовий договір щодо біржового товару згідно з Правилами товарної біржі; **біржовий договір** – договір, що передбачає оплатну передачу біржового товару після проведення розрахунків за таким договором у межах найбільшого з таких проміжків часу – двох робочих днів або проміжку часу, визначеного звичаєм ділового обороту, зафіксованим Правилами товарної біржі, та який укладається в ході або за результатами біржових торгів відповідно до правил товарної біржі.

Біржові брокери (брокери) є уповноваженими фізичними особами членів товарної біржі, які зареєстровані на товарній біржі відповідно до її статуту, обов'язки яких полягають у виконанні доручень членів товарної

біржі, яких вони представляють, щодо здійснення біржових операцій, а у випадках, встановлених законодавством, позабіржових операцій.

2. СПЕЦИФІКА РОБОТИ СУЧАСНОЇ ТОВАРНОЇ БІРЖИ СВИТІ

На даний час на товарних біржах у світі продається близько 100 так званих біржових товарів (див. Тема б): енергетична сировина: нафта, дизельне паливо, бензин, мазут, пропан; кольорові і дорогоцінні метали: мідь, алюміній, свинець, цинк, олово, нікель, золото, срібло, платината ін.; зернові: пшениця, кукурудза, овес, жито, ячмінь, рис; маслонасіння і продукти їх переробки: лляне і бавовняне насіння, соя, боби, соєве масло, соєвий шрот; живі тварини і м'ясо: велика рогата худоба, живі свині, бекон; харчосмакові товари: цукор-сирець, цукор рафінований, кава, какао-боби, картопля, рослинні масла, прянощі, яйця, концентрат апельсинового соку, арахіс; текстильна сировина: бавовна, джут, натуральний і штучний шовк, митавовна та ін.; промислова сировина: каучук, пиломатеріали, фанера.

На їх частку припадає близько 20% міжнародної торгівлі.

*Залежно від номенклатури товарів, що продаються і купуються на товарній біржі, їх можна розділити на такі категорії: **універсальні** (біржі, на яких продаються та купуються різноманітні товари) та **спеціалізовані** (біржі, де здійснюються угоди за групами товарів) (див. Тема 1).*

Універсальні біржі. Найбільші за обсягом здійснюваних операцій міжнародні товарні біржі (МТБ) є універсальними. Наприклад, в Чиказькій торговій палаті (Chicago Board of Trade) торгують пшеницею, кукурудзою, вівсом, соєвими бобами, соєвим шротом, соєвим маслом, золотом, сріблом, цінними паперами. На Чиказькій товарній біржі (СМЕ, англ. Chicago Mercantile Exchange) – великою рогатою худобою, живими свинями, беконом, золотом, пиломатеріалами, цінними паперами, іноземною валютою. На Токійській товарній біржі угоди відбуваються по золоту, сріблу, платині, каучуку, бавовняній пряжі, вовняної пряжі. Крім того, універсальними біржами є Сіднейська і Сянганська (Гонконгська) біржі.

Спеціалізовані біржі. Для спеціалізованих бірж характерна більш вузька товарна спеціалізація, в основному за групами товарів. До таких бірж відносяться, наприклад, Лондонська біржа металів (LME, англ. The London Metal Exchange, група кольорових металів: мідь, алюміній, нікель, олово, свинець, цинк, срібло і з березня 2005 року пластиком), Нью-Йоркська біржа кави, цукру і какао (CSCE, англ. Coffee, Sugar and Cocoa Exchange), Нью-Йоркська біржа бавовни (NYSE, англ. New York Cotton Exchange) і т.п.

Центрами біржової торгівлі є також такі міста у випадку товарів:

- Бавовна – Олександрія, Сан-Паулу, Бомбей, Сідней;
- Рис – Мілан, Амстердам, Роттердам;
- Вовна – Антверпен, Мельбурн, Сідней, Рубе (Франція);
- Джут – Калькутта, Карачі;

- Кава – Париж, Роттердам, Гавр, Гамбург, Амстердам.

Отже, товарна біржа – це ринок, на якому зустрічаються і укладають угоди покупці і продавці товарів та сировини, а також спекулянти. Торги на товарній біржі можуть проводитися як «з голосу» у «біржовий ямі», так і за допомогою електронної торгової системи.

Товарні біржі мають наступні переваги для учасників: формування цін відбувається на підставі аналізу попиту й пропозиції; контрагенти за своїм бажанням обирають один одного; торги відбуваються за певним алгоритмом, за єдиними правилами, встановленими конкретною біржою; існує встановлена форма контрактів, яка дозволяє ще більше спростити торги.

Слід зауважити, що світовою тенденцією сьогодення є поступова трансформація торгівлі на біржі реальним товаром у торгівлю ф'ючерсними, опціонними контрактами.

Всі угоди, які здійснюються на біржах, припускають використання стандартних договорів. Оскільки ці контракти не передбачають негайну і обов'язкову поставку товару, вони отримали назву ф'ючерсних контрактів (угод) (ф'ючерсів). Цей вид контрактів суворо одноманітний, стандартизований відповідно до біржових правил і містить конкретну вимогу щодо якості товару, його кількості, термінів і місця поставки і т.п. Єдиною змінною величиною при укладанні контракту є ціна, яка визначається в момент укладання угоди між продавцем і покупцем (або їх представниками – брокерами) на біржі.

Таким чином, угода купівлі-продажу відбувається без огляд товару на певну кількість ф'ючерсів. Ф'ючерси на відміну від контрактів на поставку реального товару можуть бути виконані двома способами: шляхом укладання протилежної угоди на рівну кількість товару в будь-який день відповідно до умов поставки (так званий офсет), або постачанням обумовленого товару.

Хоча на угоди, що завершуються постачанням товару, доводиться надзвичайно мала частина біржового обороту (наприклад, на американських біржах їх частка в середньому становить: за металами – 1,2%; кавою, какао, цукром – 0,7%; пшеницю і кукурудзою – 0,6% загального обсягу угод), можливість поставки товару на біржовий склад або отримання товару з біржового складу виконує важливу функцію зв'язку ф'ючерсного ринку з ринком реального товару.

Таким чином, на товарній біржі завжди існує можливість покупки або продажу реального товару, незважаючи на те, що сучасні біржі в основному являють собою ринок ф'ючерсів і опціонів.

Всі ф'ючерсні контракти в обов'язковому порядку повинні бути зареєстровані у розрахунковій палаті біржі. При реєстрації ф'ючерсу той, хто укладає контракт вносить в розрахункову палату гарантійний задаток у формі депозиту (початковий завдаток зазвичай в розмірі 10-15% вартості контракту) і маржі (додатковий завдаток у разі зміни ціни товару). Після реєстрації контракту в розрахунковій палаті біржі він може бути в односторонньому порядку ліквідований будь-якою стороною шляхом

укладення офсетної угоди (**офсетна угода** являє собою угоду,

в результаті якої припиняються обов'язки по раніше відкритій позиції (купівля або продаж) у зв'язку з тим, що виникає протилежна позиція (купівля або продаж) за одним і тим же строковим контрактом; офсетну угоду ще називають зворотньою). При цьому сторона, яка ліквідує контракт, або виграє (отримує в розрахунковій палаті суму виграшу), або програє (вносить в розрахункову палату суму програшу).

Важливо розуміти, що **на товарній біржі торгують не товаром, а ф'ючерсами** (ф'ючерсними контрактами) на товари і сировину, в яких зазначено наступне: товар; дата доставки; кількість; ціна. *Кожен ф'ючерсний контракт на товарній біржі є одночасно покупкою для однієї сторони і продажем для іншої сторони угоди.* Сторона-продавець здійснює коротку позицію, тому що продає, а сторона-покупець – довгу позицію, тому що купує.

Для прикладу того, як відбуваються торгівля, уявіть собі, що Ви сьогодні купуєте річну підписку на журнал. Така підписка на журнал дуже схожа за своєю природою з ф'ючерсним контрактом: як ф'ючерс. так і підписка, **гарантують Вам певну ціну на товар в майбутньому.** Задумайтесь: якщо раптом через місяць після підписки ринкова ціна на цю ж підписку на цей же журнал зросте, то редакція не буде мати право у Вас вимагати додаткові гроші, тому що ціна вже визначена, і зміна умов буде порушенням договору. Таким чином, у Вас буде товар (підписка на журнал), ринкова вартість якогось вища, ніж у Вас. Зі спекулятивної точки зору, Ви б могли продати цю підписку за ціною, наближеною до ринкової, і заробити.

Приклад угоди на товарній біржі. **Трейдери на товарній біржі домовляються про купівлю-продаж і постачання певного товару за заздалегідь обумовленою ціною.** Наприклад (як це було ще кілька тисяч років тому) пекар домовляється з пшеничником про постачання пшениці. Домовляються вони навесні на постачання пшениці восени. Обидві сторони – продавець і покупець – вважають, що 10 у.о. (дійсно якихось умовних грошових одиниць, а не доларів США) буде справедлива ціна забушель пшениці восени, і обох ця ціна влаштує. Вони домовляються про постачання 1000 бушелів пшениці по 10 у.о. у жовтні.

Бушель (англ. Bushel) – одиниця обсягу, що використовується в системі вимірювань сипучих товарів, в основному сільськогосподарських, але не для рідин. Скорочено позначається bsh. або bu. Використовується в США і Сполученому Королівстві, але має практичне значення у всьому світі, оскільки ціна на сільськогосподарські продукти на біржах визначається зазвичай у розрахунку на один бушель.

Припустимо, що до осені посуха згубила частину врожаю, і загальний обсяг пшениці на ринку зменшився, і ціна на пшеницю відповідно зросла до 15 у.о. за бушель. В цьому випадку восени, коли наші пекар і пшеничник готові закрити ф'ючерсний контракт, пекар радіє прибутку, тому що купив 1000 бушелів по 10 у.о., а не 15 як усі. У свою чергу, фермер не радіє, тому що міг би продати свою пшеницю на ринку по 15 у.о. за бушель,

але вимушений продати її згідно ф'ючерсу по 10 у.о. за бушель.

У цьому конкретному прикладі, пшеничник і пекар є учасниками товарної біржі. Після настання строку виконання ф'ючерсу, рахунок пшеничника кредитується на 5000 у.о. (тобто у нього забирають 5000), а рахунок пекаря дебетується 5000 (йому нараховують 5000 оскільки він заробив по 5 у.о. за кожен бушель).

На товарній біржі фактичного обміну товарами немає, як би це не було парадоксально. У наведеному прикладі з жовтневою пшеницею, і пекар і пшеничник закінчили свою торговельну діяльність на товарній біржі в момент, коли настав термін виконання їх контракту, тобто ф'ючерсу.

Оскільки їм все одно треба обмінятися пшеницею, вони йдуть і купують і продають на звичайному оптовому ринку або домовляються безпосередньо. Не залежно від місця купівлі-продажу (безпосередньо або на ринку), і пекар і пшеничник будуть купувати і продавати пшеницю за ринковою ціною, тобто в нашому випадку по 15 у.о. Але тут і проявляється вся особливість товарної біржі: фактично, пекар заплатить лише 10 у.о., тому що товарна біржа зарахувала йому 5 у.о. за кожен бушель. Тобто він з рук купить по 15, але у нього на рахунку є додаткові 5 у.о. за кожен бушель. Точно так само і пшеничник: він продасть за ринковою ціною в 15 у.о. за бушель, але тому що біржа забрала у нього по 5 у.о. за кожен бушель, він фактично продасть по 10 у.о. за бушель своєї пшениці.

Спекуляція на товарній біржі. З прикладу з пшеницею, можна також вивести інший сценарій: продавець і покупець пшениці можуть бути спекулянтами, які використовують товарну біржу для отримання прибутку, а не для покупки-продажу товарів або сировини. У такому випадку, продавець пшениці виявився б в програші, тому що ринкова ціна на пшеницю зросла, а покупець пшениці виявився б у вигаші з цієї ж причини. Цим спекулянтам немає ніякого діла до реальної пшениці: їх цікавить лише її ціна і фінансова вигода. Як і фондова біржа, ринок нерухомості або валютний ринок, товарний ринок залучає велику кількість спекулянтів.

Товарна біржа дуже мінлива. В силу цього, вона залучає велику кількість ризикових спекулянтів, які ціляться на швидкий прибуток. Вважається, що в товарну біржу краще вступати тільки досвідченим трейдерам, тому що ф'ючерсні контракти складніші ніж акції або інші фінансові інструменти.

Товарна біржа дуже залежить від багатьох факторів у світі та місцевості. Серед найвпливовіших явищ і факторів можна назвати такі як: погода; військова ситуація; зовнішня і внутрішня заборгованість; екологічна ситуація, забруднення навколишнього середовища.

Важливість товарної біржі для економіки. Товарна біржа грає важливу роль в економіці. Крім спекулятивних операцій, у товарній біржі є 2 важливі функції:

- визначення ціни;
- страхування ризиків.

Визначення ціни. Оскільки товарна біржа і ціна на ф'ючерсні контракти дуже залежать від безлічі факторів (див. вище), попит і пропозиція на товари визначають їх ринкову вартість, навіть при тому, що реального обміну товарами не відбувається. *Товарні ринки та ціни на сировину і товари моментально реагують на зміни у світі, і ціна відповідно визначається на товарному ринку. Тобто товарна біржа служить інструментом для визначення ціни на інструменти. Страхування ризиків.* Страхування ризиків або хеджування допомагає реальним трейдерам убезпечити себе від непередбачених змін, які можуть вплинути на ціну товару або сировини. Як в прикладі вище, пшеничник застрахував себе від ризику: він хотів жити в спокої, і знати, за якою ціною він продасть свою пшеницю. Адже ситуація могла обернутися проти нього, і ціна на пшеницю могла впасти. У будь-якому випадку постачальник продав би свій товар за обумовленою ціною, тобто 10 у.о. за бушель. Тобто товарна біржа допомагає постачальникам та покупцям товару і сировини убезпечити себе від ризику коливання ринкових цін на цей товар або сировину.

Загалом, **товарна біржа є важливою складовою економіки країни**, тому що вона дозволяє виявити реальну ціну на товари і сировину, і дозволяє постачальникам та покупцям страхуватися від ризику. Реального обміну товаром на товарній біржі не відбувається: біржа просто зараховує або стягує різницю між ринковою ціною і ціною, визначеною у ф'ючерсному контракті. Торгівля на товарній біржі вимагає спеціальних навичок, тому на ній краще торгувати досвідченим трейдерам. Ціни на товари і сировину на товарній біржі дуже мінливі через величезну кількість чинників, що на них впливають.

Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [5, 7, 8, 11]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 5]

ТЕМА 9. ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОЇ БІРЖІ

План

1. Учасники фондового ринку та класифікація цінних паперів.
2. Особливості функціонування фондової біржі в Україні.
3. Фондові індекси.

Ключові слова: фондова біржа, фондовий ринок, емітент, інвестор, фондовий посередник, андеррайтинг, організований торговельний майданчик, фондові індекси.

1. УЧАСНИКИ ФОНДОВОГО РИНКУ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії, обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у т. ч. деривативних).

Фондова біржа – це особливий, інституційно організований ринок, на якому обертаються цінні папери найбільш високої інвестиційної якості, і операції на якому здійснюють професійні учасники ринку цінних паперів. Фондова біржа – кращий ринок, створюваний для кращих цінних паперів, кращими, найбільшими, фінансово стійкими учасниками та посередниками, які працюють на фінансовому ринку.

Фондова біржа – це торгове, професійне і технологічне ядро ринку цінних паперів, фондова біржа є частиною фондового ринку.

Учасниками фондового ринку (ринку цінних паперів) можуть бути фізичні і юридичні особи, які вступають в економічні відносини з приводу переходу прав на цінні папери.

Основні учасники фондового ринку: емітенти; інвестори; фондові посередники; організації, що обслуговують ринок цінних паперів; державні органи регулювання і контролю.

Емітенти – це ті, хто випускають цінні папери в обіг. Емітентами зазвичай виступають держава, комерційні підприємства та організації.

Інвестори – це всі ті, хто купують цінні папери, випущені в обіг. Інвесторами, зазвичай, є населення, а також комерційні організації, зацікавлені в збільшенні (прирості) вільних грошових коштів.

Фондові посередники – це торговці (брокери, дилери, маклери і т.п.), що забезпечують зв'язок між емітентами та інвесторами на фондовому ринку.

Організації, що обслуговують ринок цінних паперів – це організації, які виконують всі інші функції на ринку цінних паперів, крім функції купівлі-продажу цих цінних паперів: фондові біржі, розрахункові центри, реєстратори, депозитарії та ін.

Державні органи регулювання і контролю – це нормотворчі, регулюючі, контролюючі органи і спеціальні органи контролю, які здійснюють державне регулювання фондового ринку України (Кабінет Міністрів України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Фонд державного майна України, Міністерство внутрішніх справ України і т.п.).

Професійні учасники ринку цінних паперів – юридичні особи, у тому числі кредитні організації, які здійснюють такі види діяльності: брокерська та субброкерська діяльності; дилерська діяльність; андеррайтинг, діяльність з управління портфелем фінансових інструментів; діяльність з визначення взаємних зобов'язань (кліринг); депозитарна діяльність; діяльність з ведення реєстру власників цінних паперів; діяльність з організації торгівлі на ринку цінних паперів; інвестиційне консультування; діяльність з

розміщення з наданням гарантії; діяльність з розміщення без надання гарантії.

Субброкерська діяльність – це діяльність інвестиційної фірми з прийняття від клієнтів замовлень на укладення деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів за рахунок клієнтів і надання відповідних замовлень для виконання іншій інвестиційній фірмі, яка здійснює брокерську діяльність.

Андеррайтинг – це діяльність, яка провадиться інвестиційною фірмою від свого імені та/або від імені емітента або оферента за винагороду відповідно до умов договору андеррайтингу. За договором андеррайтингу інвестиційна фірма зобов'язується на умовах та в строки, визначені проспектом цінних паперів, діючи від імені емітента або оферента, організувати розміщення заздалегідь обумовленого обсягу цінних паперів емітента або оферента та від свого імені і за власний рахунок здійснити купівлю цінних паперів, які станом на кінець передбаченого проспектом цінних паперів строку розміщення не були відчужені першим власникам.

Класифікація цінних паперів – це їх поділ на класи, на види за певними ознаками, які їм притаманні. Цінні папери поділяються на 2 класи: основні цінні папери та похідні цінні папери (деривативи) (див. Тема 6). Класи цінних паперів включають в себе види. У свою чергу види можуть в ряді випадків ділитися на підвиди, а вони ще далі. Кожна нижча класифікація входить до складу тієї чи іншої вищої класифікації. Наприклад, акція – один з видів цінних паперів. Але акція може бути звичайною і привілейованою. Звичайна акція може бути одногосою і багатоголосою, з номіналом або без номіналу і т.п.

Цінні папери можна класифікувати за такими ознаками:

1. *За тривалістю існування:* строкові (короткострокові, середньострокові, довгострокові і відкличні) і безстрокові.

2. *За формою існування:* паперова (документарна) або безпаперова (бездокументарна).

3. *За формою володіння:* пред'явницькі (цінні папери на пред'явника) і іменні, які містять ім'я свого власника та зареєстровані в реєстрі власників даного цінного паперу.

4. *За формою звернення (порядку передачі):* передані за угодою сторін (шляхом вручення, шляхом цесії) або ордерні (передаються шляхом наказу власника – індосаменту).

Цесія – відступлення прав за цінним папером на користь третьої особи на підставі договору відступлення права вимоги. В даному випадку до третьої особи (цесіонарія) переходить не право власності на цінний папір, а право вимагати виконання за цим цінним папером.

Індосамент – напис на цінному папері, в тому числі на векселі, чеку. Засвідчує передачу прав щодо цінного паперу від однієї особи до нового власника. Як правило, індосамент проставляється на звороті документу або на додатковому аркуші – алонжі. Містить підпис особи, котра

здійснює індосамент – індосанта, разом з супроводжувальним написом (або без нього).

5. *За формою випуску*: емісійні або неемісійні.

6. *За реєстрованістю*: реєстровані (державна реєстрація) і незареєстровані.

7. *За національною приналежністю*: українські чи іноземні.

8. *За видом емітента*: державні цінні папери (це зазвичай різні види облігацій, що випускаються державою), недержавні або корпоративні (це цінні папери, які випускаються в обіг підприємствами, банками, організаціями та навіть приватними особами).

9. *За обігом*: ринкові (вільнообігові), неринкові, які випускаються емітентом і можуть бути повернуті тільки йому (не можуть перепродаватися).

10. *За метою використання*: інвестиційні (мета – отримання доходу) або неінвестиційні (обслуговують оборот на товарних ринках).

11. *За рівнем ризику*: безризикові або ризикові (низькоризикові, середньоризикові або високоризикові).

12. *За наявності нарахованого доходу*: безприбуткові або дохідні (процентні, дивідендні, дисконтні).

13. *За номіналом*: постійний або змінний.

14. *За формою залучення капіталу*: пайові (відображають частку в статутному капіталі товариства) і боргові, які представляють собою форму позики капіталу (грошових коштів).

Розвиток суспільства і глобалізація економік відобразилися на фондовому ринку.

Основними тенденціями розвитку сучасного фондового ринку є такі: інтернаціоналізація та глобалізація ринку; підвищення рівня організованості і посилення державного контролю; комп'ютеризація ринку цінних паперів; нововведення на ринку; сек'юритизація.

Інтернаціоналізація ринку цінних паперів означає, що національний капітал переходить кордони країн, формується світовий ринок цінних паперів, по відношенню до якого національні ринки стають другорядними. Інвестор з будь-якої країни має можливість вкладати свої вільні кошти в цінні папери, які обертаються в інших країнах. Ринок цінних паперів приймає глобальний характер. Національні ринки – це складові глобального всесвітнього ринку цінних паперів. Торгівля на такому глобальному ринку ведеться безперервно і повсюдно. Його основу складають цінні папери транснаціональних компаній.

Підвищення рівня організованості ринку і посилення державного контролю за ним має на меті забезпечення надійності ринку цінних паперів і довіри до нього з боку масового інвестора. Масштаби значення ринку цінних паперів такі, що його руйнування прямо веде до руйнації економічного процесу, процесу відтворення взагалі. Ніяка держава в сучасну епоху не може допустити, щоб віра в цей ринок похитнулася, щоб маси

людей, що вклали свої заощадження в цінні папери своєї країни або будь-якої іншої, раптом втратили б їх у результаті будь-яких катаклізмів або шахрайства.

Інша причина цього процесу – фіскальна. Посилення організованості ринку і контролю за ним дозволяє кожній державі збільшувати свою оподатковувану базу і розмір податкових надходжень від учасників ринку.

Комп'ютеризація ринку цінних паперів дозволила зробити революцію як в обслуговуванні ринку – насамперед через сучасні системи швидкодіючих і всеохоплюючих розрахунків для учасників ринку і між ними, так і в його способах торгівлі. Комп'ютеризація становить фундамент усіх нововведень на ринку цінних паперів.

Нововведення на ринку цінних паперів – це: нові інструменти даного ринку; нові системи торгівлі цінними паперами; нова інфраструктура ринку.

Новими інструментами ринку цінних паперів є насамперед численні види похідних цінних паперів, створення нових цінних паперів, їх видів і різновидів.

Нові системи торгівлі цінними паперами – це системи торгівлі, засновані на використанні комп'ютерів і сучасних засобів зв'язку, що дозволяють вести торгівлю повністю в автоматичному режимі, без посередників, без безпосередніх контактів між продавцями і покупцями.

Нова інфраструктура ринку – це сучасні інформаційні системи, системи клірингу і розрахунків, депозитарного обслуговування ринку цінних паперів.

Сек'юритизація – це тенденція переходу грошових коштів зі своїх традиційних форм (заощадження, готівка, депозити і т.п.) у ліквідну форму цінних паперів, тобто це спосіб трансформування активів; тенденція перетворення все більшої маси капіталу в форму цінних паперів; тенденція переходу одних форм цінних паперів в інші, більш доступні для широких кіл інвесторів.

2. ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОЇ БІРЖІ В УКРАЇНІ

Для забезпечення функціонування ринку цінних паперів утворюється фондова біржа. Порядок утворення та провадження діяльності фондової біржі визначається законодавством України.

Згідно Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», зараз фондові біржі відносяться до ринку капіталу, а саме до організованого ринку капіталу, однак деякі операції, наприклад, деривативні контракти, можуть здійснюватися на організованих ринках та поза ними.

До організованих ринків капіталу закон відносить такі.

- **Регульований ринок** – це організований майданчик, де проводяться регулярні торги та укладаються контракти за ринковими цінами.

Отже, до регульованого ринку капіталу відносяться фондовий ринок,

ринок деривативних контрактів, грошовий ринок (торгуються інструменти грошового ринку та валютні цінності).

- **Багатосторонній торговельний майданчик (БТМ)** – це простіша версія регульованого ринку (наприклад, на БТМ можуть не проводитися регулярні торги). Це новий для України вид ринку.

Отже, до БТМ відносяться фондовий ринок, ринок деривативних контрактів.

- **Організований торговельний майданчик (ОТМ)** – це майданчик, на якому діють дискреційні правила, тобто оператор ОТМ може на власний розсуд розміщувати (або ні) заявки учасників торгів, а також сам торгувати на майданчику. Це теж новий для України вид ринку.

Отже, до ОТМ відносяться ринок облігацій, ринок деривативних контрактів.

Згідно цього Закону, *ринок – це торговельний майданчик, а юридична особа, яка забезпечує функціонування майданчика – оператор ринку.*

Торговельними майданчиками можуть бути: регульований ринок, БТМ чи ОТМ.

Оператор організованого ринку – оператор організованого ринку капіталу (оператор регульованого ринку, оператор багатостороннього торговельного майданчика, оператор організованого торговельного майданчика) та оператор організованого товарного ринку (товарна біржа).

- **Оператор регульованого ринку** – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування регульованого ринку на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

- **Оператор багатостороннього торговельного майданчика (оператор БТМ)** – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування багатостороннього торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

- **Оператор організованого торговельного майданчика (оператор ОТМ)** – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування організованого торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Організований ринок утворюється оператором організованого ринку. Організований ринок не є юридичною особою. Юридична особа набуває статусу оператора організованого ринку з дня отримання будь-якої з ліцензій на провадження відповідного виду діяльності з організації торгівлі на ринках капіталу та організованих товарних ринках.

Організований ринок починає функціонувати після реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку правил функціонування такого організованого ринку.

Вимоги до правил функціонування організованого ринку встановлюються статтею 53 Закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» та нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Вимоги до організаційної структури, органів управління, посадових осіб таких органів оператора організованого ринку встановлюються Законом «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки».

Оператор організованого ринку може розробити та затвердити кодекс корпоративного управління, який може застосовуватися емітентами, цінні папери яких допущено до торгів на організованому ринку, управління яким здійснюється таким оператором.

Оператор організованого ринку зобов'язаний доводити до відома учасників організованого ринку інформацію про їх обов'язки та механізми виконання договорів, укладених на такому ринку.

Оператор регульованого ринку та БТМ не має права виступати стороною правочинів щодо фінансових інструментів, що укладаються на багатосторонній системі, організацію діяльності якої він здійснює.

Оператор ОТМ має право у встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку порядку виступати стороною правочинів щодо фінансових інструментів, що укладаються на багатосторонній системі, організацію діяльності якої він здійснює, в тому числі за рахунок власного капіталу.

Фондова біржа – це оператор регульованого ринку капіталу або БТМ, який зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до Конституції України, Цивільного та Господарського кодексів України, Законів України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків», «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань», «Про депозитарну систему України», «Про інститути спільного інвестування», а також міжнародні договори України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, та інші акти законодавства України, Статуту і Правил фондової біржі.

Фондова біржа набуває статусу юридичної особи з моменту державної реєстрації. Державна реєстрація фондової біржі здійснюється в порядку, встановленому Законом України

«Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань».

Фондова біржа має право провадити діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку з моменту отримання ліцензії Національної комісії з

цінних паперів та фондового ринку.

Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку затверджені Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 818 від 14.05.2013, а ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з торгівлі цінними паперами Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 819 від 14.05.2013.

Торгівля на фондовій біржі здійснюється за Правилами фондової біржі, які затверджуються Біржовою радою та реєструються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Учасник біржових торгів на фондовій біржі – член фондової біржі, а також у випадках, передбачених законодавством України, інші особи та державні органи, які відповідно до правил фондової біржі отримали право подавати заявки і укладати біржові угоди.

Член фондової біржі – юридична особа, яка має ліцензію на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами, і який отримав цей статус в порядку, встановленому фондовою біржою.

Кожний член фондової біржі має рівні права щодо організації діяльності фондової біржі як професійного учасника фондового ринку.

Найважливішим критерієм допуску цінних паперів на всіх фондових біржах є повне і адекватне розкриття емітентом інформації про свій фінансовий і господарський стан і про випущені цінні папери.

Для класичної фондової біржі характерні централізований ринок з фіксованим місцем торгівлі (торговим майданчиком); наявність процедури відбору кращих товарів (цінних паперів), що відповідають певним вимогам (фінансова стабільність і великі розміри емітента, масовість цінного паперу як однорідного і стандартного товару, масовість попиту, чітко виражена мінливість цін і т. д.); існування процедури відбору кращих операторів ринку в якості членів біржі; наявність тимчасового регламенту торгівлі цінними паперами і стандартними торговельними процедурами; централізація реєстрації угод і розрахунків за ними; встановлення офіційних котирувань; нагляд за членами біржі з позицій їх фінансової стабільності, безпечного володіння бізнесу і дотримання етики фондового ринку.

До основних функцій фондової біржі належать: мобілізація і концентрація вільних грошових капіталів і накопичень за допомогою продажу цінних паперів; кредитування і фінансування держави та інших державних організацій шляхом покупки їхніх цінних паперів; забезпечення високого рівня ліквідності вкладень в цінні папери; поширення інформації про товари і фінансові інструменти, їх ціну та умови обігу; індикація стану економіки, її товарних сегментів фондового ринку.

Порядок проведення операцій на фондовій біржі полягає в поданні заявки, укладання угоди, перевірці параметрів угоди (якщо угода укладається усно або по телефону), здійсненні взаєморозрахунків, виконанні угоди.

Угоди, укладені на біржі, обов'язково реєструються біржою або професійним учасником біржової торгівлі, який має на це право.

Основними параметрами операції з продажу цінних паперів, що укладаються на фондовій біржі, є: назва; ціна і кількість активу; термін виконання, коли здійснюється передача цінних паперів; термін розрахунків, коли відбувається передача грошових коштів.

Правила фондової біржі можуть складатися з наступних порядків:

- організації та проведення біржових торгів;
- лістингу та делістингу цінних паперів;
- допуску членів фондової біржі та інших осіб, визначених законодавством, до біржових торгів;
- котирування цінних паперів та інших фінансових інструментів, оприлюднення їх біржового курсу;
- розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення;
- розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством;
- здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;
- накладення санкцій за порушення правил фондової біржі;
- взаємодії з особою, яка провадить клірингову діяльність, стосовно здійснення клірингу за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів;
- взаємодії з Центральним депозитарієм цінних паперів стосовно обміну інформацією про вчинені на фондовій біржі правочини щодо цінних паперів у визначених законом повноважень за результатами кожної торговельної сесії біржі;
- взаємодії з Національним банком України стосовно обміну інформацією про вчинені на фондовій біржі правочини щодо цінних паперів у визначених законом повноважень за результатами кожної торговельної сесії біржі;
- здійснення клірингу та розрахунків за укладеними на фондовій біржі договорами щодо фінансових інструментів (крім цінних паперів);
- взаємодії з депозитаріями цінних паперів із забезпечення централізованого виконання укладених на фондовій біржі договорів купівлі-продажу цінних паперів;
- здійснення заходів із зниження ризиків невиконання укладених на фондовій біржі договорів купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Фондова біржа може встановлювати особливості організації та проведення біржових торгів відповідним видом цінного паперу або іншого фінансового інструменту.

Для того щоб бути в обігу на фондовій біржі, цінні папери повинні відповідати певним вимогам, основними з яких є: фінансова стійкість і великі розміри емітента; масовість цінних паперів емітента як однорідного і стандартного товару; масовість попиту на дані цінні папери.

Структурними підрозділами фондової біржі можуть бути: котирувальна комісія; розрахункова палата (відділ); реєстраційна комісія; інформаційно-аналітична служба; відділ зовнішніх зв'язків; відділ консалтингу; відділ техзабезпечення; арбітражна комісія.

Основними статтями доходу біржі є: комісійні винагороди, що стягуються з учасників біржових торгів, за кожне замовлення, виконане в біржовому залі; плата за лістинг (включення товару в біржовий список); вступні, щорічні та цільові внески членів бірж.

Біржове ціноутворення базується на оперативному обліку основних властивостей біржового товару, кон'юнктури ринку, обсягу аналогічного товару і залежить від великої кількості факторів.

Ціноутворення на біржі характеризується рядом певних понять.

Під *базисною ціною* мається на увазі ціна біржового товару стандартної якості зі строго визначеними властивостями. *Типова ціна* відображає вартість одиниці товару при типових обсягах продажів і умовах реалізації. *Контрольна ціна* – це фактична ціна біржової угоди. *Ціна попиту* – ціна товару, пропонується покупцем. *Ціна пропозиції* – ціна товару, пропонується продавцем. *Спред* – це розрив між мінімальною і максимальною ціною. *Маржа* – страхувальний платіж, що вноситься клієнтом біржі за куплений або проданий контракт, або сума фіксованої винагороди посереднику в біржових торгах.

Авторитет біржі залежить від обсягу угод, які укладаються у її системі. Обсяг угод залежить від кількості торговельних на біржі цінних паперів. Ці два показники – *обсяг угод і кількість торговельних паперів* – є *своєрідними індикаторами під час вибору торговельних майданчиків*.

Біржі можуть входити в регіональні, національні та міжнародні асоціації, спілки.

Роль фондової біржі в економіці країни визначається насамперед ступенем роздержавлення власності, а точніше частки акціонерної власності у виробництві валового національного продукту. Крім того, роль біржі залежить від рівня розвитку ринку цінних паперів в цілому.

3. ФОНДОВІ ІНДЕКСИ

Для якісної оцінки стану ринку цінних паперів та кількісної оцінки його динаміки в світовій практиці використовують індекси. **Індексом фондового ринку** є деяке число, що характеризує його якісний стан.

Фондовий індекс – це статистична середня величина, розрахована на основі курсової вартості паперів, що входять до нього; це показник біржової активності, що узагальнює динаміку цін на цінніпапери і свідчить про зміни в рівні цін за певний час.

Індекси – це інструменти оцінки поведінки ринку цінних паперів, що відображають макроекономічні процеси.

Під час нестабільності в економіці індекси падають. Якщо ж спостерігається економічне зростання, індекси зростають.

Залежно від вибору цінних паперів, інформація про які використовується для обчислення індексу, він може характеризувати фондовий ринок в цілому (*зведений індекс*), ринок груп цінних паперів – ринок державних цінних паперів, ринок облігацій, ринок акцій і т.п. (*індекс ліквідних цінних паперів*), ринок цінних паперів галузі – нафтогазового комплексу, телекомунікацій, транспорту, банків і т. д. (*галузевий індекс*). *Індекс* – це число, позбавлене вартісного вираження.

Відмінності індексів від середніх величин:

1. При побудові індексів застосовується система умовного зважування – для кожного цінного паперу призначена вага (зазвичайї частка в загальному обсязі продажів на біржі). Можливої використання рівних вагів – індекс дорівнює вартості гіпотетичного портфеля, при формуванні якого всі кошти були рівномірно розподілені між акціями, що в нього входять.

2. Індекси мають часовий інтервал для порівняння – поточний стан ринку порівнюється з базовим періодом або попереднім.

3. У індексів більш зручні одиниці виміру – за базовий індекс приймається 1 або більш зручне значення 10, 100 або 1000 пунктів. Підйом вище базового числа або падіння нижче, – свідчать про те, наскільки добре йдуть справи у обраного ринку.

Слід зазначити, що під час інтерпретації індексів має значення регулярне зіставлення його поточних і попередніх значень. Наприклад, значення індексу 10870,5 порівнюється з його значенням 10871,71, що мало місце днем раніше. Різниця між денними значеннями вимірюється в пунктах. Так, різниця значень індексу – 1,21 (10870,5 – 10871,71) вказує на падіння курсів акцій на 1,21 пункту.

Найчастіше відносна зміна позицій більш важлива, ніж фактичне числове значення. Наприклад, якщо фондова біржа Financial Times Stock Exchange з індексом «FTSE 100» знаходиться на рівні 6 670,40, це говорить про те, що значення майже в сім разів перевищує базовий рівень, встановлений на позначці 1000. Але щоб адекватно оцінити зміни в порівнянні з попереднім днем, аналітикам треба подивитися на різницю між вчорашнім і сьогоднішнім значенням, виражену у відсотках.

В цілому, біржові індекси є цифровими статистичними показниками, висловлюють послідовні зміни певних явищ і вже понад сто років використовуються для інтегральної оцінки стану ринку.

Зіставлення динаміки поведінки цих індексів дає можливість спостерігати за змінами стану будь-якої галузі щодо економіки в цілому. Індекси розроблені для різних фінансових інструментів, таких як акції, боргові цінні папери, іноземна валюта і т.п. Однак, індекси на акції (фондові індекси) є найбільш відомими. Більше половини фондових індексів відноситься до однієї з двох груп: капіталізовані та цінові індекси.

Капіталізовані індекси – це тип індексів, які вимірюють загальну капіталізацію підприємств, цінні папери яких використовуються для розрахунку індексу на конкретну дату.

Капіталізація – це добуток ринкової вартості цінних паперів і їх чисельності, що знаходиться в обігу.

До капіталізованих індексів відносяться: індекс «Standard & Poor's 500», що включає в себе акції 500 найбільш капіталізованих компаній США, які публічно торгуються на фондових біржах NYSE і NASDAQ; зведений індекс Нью-Йоркської фондової біржі та інші.

Цінові індекси розраховуються як середнє арифметичне вартості акцій компанії, що входять в базовий список індексу. До цінових індексів відносять найстаріший з існуючих американських ринкових індексів – індекс Доу-Джонса («Dow-Jones»), індекс Токійської фондової біржі – «Nikkei-225», індекс Американської фондової біржі – «Amex Major Market Index» та ін.

Для обчислення біржових індексів застосовуються чотири основні методики:

1. Методика обчислення незваженого середнього арифметичного.
2. Методика обчислення зваженого середнього арифметичного з використанням різних способів зважування: зважування за ціною цінних паперів в виборці; зважування за вартістю вибірки; зважування шляхом прирівнювання ваг цінних паперів компанії.
3. Методика обчислення незваженого середнього геометричного.
4. Методика обчислення зваженого середнього геометричного.

Кожна з цих методик гарна по-своєму, але будь-яка з них може стати марною, якщо для вирахування брати неправильну або неповну інформацію. Для обґрунтованого використання в розрахунках інформація повинна відповідати таким критеріям:

- *розмір вибірки* – досить велике число компаній, щоб нівелювати дію випадкових відхилень в цінах;
- *репрезентативність вибірки* – список компаній повинен повно представляти певний сегмент, невикористання інформації про важливі в цій галузі компанії призводить до спотворення показників;
- *вага* – цінні папери повинні мати власну вагу пропорційно їх важливості на всьому ринку;
- *об'єктивність інформації* – вона повинна черпатися із відкритих джерел, які подають інформацію щодня.

Особливості використання деяких індексів представлено в таблиці

Таблиця 11.1 – Характеристика найбільш відомих індексів у світі

Назва індексу	Країна	Характеристика, окремі особливості	Спосіб розрахунку індексу
1	2	3	4
Dow Jones Industrial Average – «DJI»	США	Перший в світі і найбільш відомий індекс. Обчислюють за акціями великих компаній. «Блакитні фішки» бірж США. Включає акції всіх галузей за винятком транспортної та комунальних послуг.	Середньоарифметичний, зважений
Standard and Poor's – «S&P 500»	США	500 найбільших компаній NYSE і NASDAQ, які покривають за капіталізацією 75% всього фондового ринку США.	Середньоарифметичний, зважений
Financial Times Stock Exchange – «FTSE 100»	Великобританія	«Блакитні фішки» Лондонської фондової біржі. Індекс ґрунтується на курсах акцій 100 компаній з найбільшою капіталізацією, що котируються на Лондонській фондовій біржі (LSE). Вважається одним з найбільш впливових біржових індикаторів у Європі.	Середньоарифметичний, зважений
Nikkei 225 Stock Average – «Nikkei 225»	Японія	Один з найважливіших фондових індексів Японії. Індекс розраховується за цінами акцій 225 найбільш активно торгованих компаній першої секції Токійської фондової біржі.	Середньоарифметичний, незважений
Tokyo Stock Price Index – «Тоpіх»	Японія	Другий за значимістю індекс фондового ринку Японії. Індекс розраховується Токійською фондовою біржою як середньо-арифметичне зважене за ринковою капіталізацією цін акцій компаній, що належать до першого сегменту Токійської фондової біржі (компанії з великою капіталізацією). При обчисленні капіталізації враховуються акції, що знаходяться у вільному обігу.	Середньоарифметичний, зважений

Hang Seng Index – «HSI»	КНР	«Блакитні фішки» Гонконгської фондової біржі. Найважливіший біржовий індекс Гонконгської фондової біржі. Він обчислюється зазначеннями найбільших за капіталізацією акцій 34 акціонерних компаній Гонконгу, які складають 65% від загальної капіталізації фондової біржі Гонконгу.	Середньо-арифметичний, зважений
Deutscher Aktienindex – «Dax»	Німеччина	Найважливіший фондовий індекс Німеччини. Індекс розраховується за капіталізацією значенням цін акцій найбільших акціонерних компаній Німеччини (при цьому капіталізація розраховується лише на основі акцій, що перебувають у вільному обігу).	Середньо-арифметичний, зважений
Cotation Assistée en Continu – «CAC 40»	Франція	«Блакитні фішки» Euronext Paris. Є найважливішим фондовим індексом Франції. Індекс розраховується за капіталізацією значення цін акцій 40 найбільших компаній, акції які торгуються на біржі Euronext Paris.	Середньо-арифметичний, зважений

В кінці назви фондових індексів може стояти число, яке відображає кількість акціонерних компаній, на підставі яких розраховується індекс, наприклад, «CAC 40», «Nikkei 225», «S&P 500». Що стосується українських біржових фондових індексів, то тут головними є: АТ «Фондова біржа ПФТС» Індекс ПФТС та АТ «Українська біржа» – Індекс УХ.

На українських біржах переважно обертаються такі цінні папери: державні та муніципальні облігації, акції, корпоративні облігації, інвестиційні сертифікати.

АТ «Фондова біржа ПФТС» (ПФТС – Перша Фондова Торгова Система) – найбільша біржа цінних паперів України. Біржа є кореспондованим членом Світової Федерації Фондових Бірж та членом Міжнародної Асоціації бірж СНД. Торги йдуть в електронній формі, в робочі дні, з 11:00 до 17:00 за київським часом (GMT + 2). За результатами торгів розраховується та публікується індекс ПФТС.

Індекс ПФТС – український біржовий (фондовий) індекс, який розраховується щодня за результатами торгів ПФТС на підставі середньозважених цін за операціями та угодами. Індекс ПФТС, разом з Індексом УХ є основним показником стану фінансового ринку України. До «індексного кошику» входять найбільш ліквідні акції, за якими здійснюється найбільша кількість угод. Перелік акцій для розрахунку індексу формується

Індексним комітетом ПФТС на підставі даних про ринкову капіталізацію, обсяг торгів, кількість угод, та інших факторів, що впливають на ліквідність акцій. Дата 1 жовтня 1997 року є базовим періодом, з якого починається розрахунок індексу ПФТС. Станом на серпень 2007 року Індекс ПФТС мав значення близько 1000.

АТ «Українська біржа» – одна з найбільш великих бірж цінних паперів України. Українську біржу було відкрито 15 травня 2008 року. Найбільшим акціонером і фактичним ініціатором створення є РТС.

Індекс UX (індекс Української біржі) – український фондовий індекс, який розраховується за торгами на Українській біржі. Розрахунок та публікація Індексу UX почалися 27 квітня 2009 року. Значення індексу було розраховано з початку торгів, 26 березня 2009 року, і на цю дату значення індексу було прийнято рівним 500. Індекс UX, разом з Індексом ПФТС є основними показниками стану фінансового ринку України. Зараз Індекс UX розраховується на ґрунті цін 15 акцій «блакитних фішок» України – акцій найбільших українських компаній, лідерів у своїх галузях.

Індекси використовуються як вихідні дані для розрахунку параметрів економічних біржових моделей. Через індекс відомі компанії мають можливість оцінити поведінку індивідуальних акцій, враховуючи поведінку ринку цінних паперів в цілому.

Отже, фондові індекси виконують чимало завдань, їх можна застосовувати наступним чином: джерело інформації, загальні відомості про стан на ринку; інструменти для хеджування ризиків; інформація про настрої інвесторів на ринку; динаміка індексу за певний період висвітлює інвестиційний клімат в країні.

Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [1, 2, 3, 4, 6, 10, 14, 15, 17, 18, 19, 20]

Інформаційні ресурси: [10, 11, 12, 13, 14]

ТЕМА 10. ДІЯЛЬНІСТЬ ВАЛЮТНОЇ БІРЖІ

План

1. Сутність валютного ринку.
2. Валютна біржа як учасник валютного ринку України.
3. Криптовалютна біржа та криптотрейдинг.

Ключові слова: валюта, валютний ринок, валютний арбітраж, валютний курс, котирування, криптовалюта, цифрова валюта, валюта «фіат», блокчейн, біткойн, тренд.

1. СУТНІСТЬ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

Валюта – це грошова одиниця, що використовується для вимірювання величини вартості товару.

Поняття «валюта» має три практичні значення:

- **Національна валюта** – це грошова одиниця, платіжний засіб країни, що встановлений законом (українська гривня, американський долар та ін.).

Національна валюта України – гривня:

а) грошові знаки грошової одиниці України – гривні у вигляді банкнот, монет, у тому числі обігових, пам'ятних та ювілейних монет, і в інших формах, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території України, а також вилучені або такі, що вилучаються з обігу, але підлягають обміну на грошові знаки, що перебувають в обігу;

б) кошти на рахунках у банках та інших фінансових установах, виражені у гривні;

в) електронні гроші, номіновані у гривні.

- **Іноземна валюта** – це грошові знаки іноземних держав, кредитні та платіжні засоби, які виражені в іноземних грошових одиницях і які використовуються в міжнародних розрахунках;

- **Міжнародна (регіональна) валюта** – міжнародна або регіональна грошова розрахункова одиниця, платіжний та резервний засіб. Наприклад, спеціальні права запозичення (СПЗ, SDR, Special Drawing Rights), які є міжнародними платіжними засобами, що використовуються Міжнародним валютним фондом (МВФ) для безготівкових міжнародних розрахунків шляхом записів на спеціальних рахунках і розрахунковою одиницею МВФ; євро – регіональна міжнародна розрахункова одиниця, введена у 1999 р. у межах Європейської валютної системи і є повноцінною валютною одиницею країн ЄС з 2002 р.

Валютний ринок у широкому розумінні – це сфера економічних відносин, які проявляються в здійсненні операцій з купівлі-продажу іноземної валюти та розміщення тимчасово вільних валютних коштів, а також операцій з інвестування валютного капіталу. На валютному ринку відбувається узгодження інтересів продавців та покупців валютних коштів. Валютний ринок найбільший у світі, який діє на міжнародній основі.

Основними учасниками валютного ринку є:

– *Центральні банки.* В їх функцію входить управління валютними резервами, проведення валютних інтервенцій, що виявляють вплив на рівень обмінного курсу, а також регулювання рівня процентних ставок за вкладеннями у національній валюті.

– *Комерційні банки.* Вони проводять основний обсяг валютних операцій. В банках тримають рахунки інші учасники ринку і здійснюють за ними необхідні конверсійні й депозитно-кредитні операції. Банки немов би акумулюють (через операції з клієнтами) сукупні потреби ринку у

валютних конверсіях, а також у залученні/розміщенні коштів і виходять з ними на інші банки. Окрім задоволення заявок клієнтів банки можуть проводити операції самостійно, за рахунок власних засобів. Тому валютний ринок є, насамперед, ринком міжбанківських угод.

– *Фірми, що здійснюють зовнішньоторговельні операції.* Фірми, що беруть участь у міжнародній торгівлі, утримують постійний попит на іноземну валюту (імпортери) і пропозиції іноземної валюти (експортери), а також розміщують вільні валютні залишки у короткострокові депозити. При цьому дані організації прямого доступу на валютний ринок, як правило, не мають і проводять конверсійні й депозитні операції через комерційні банки.

– *Компанії, що здійснюють вкладення активів за кордоном.* Дані компанії, що представлені різного роду міжнародними інвестиційними фондами, здійснюють політику управління, розміщуючи кошти в цінних паперах урядів і корпорацій різних країн. До даного виду компаній відносяться також крупні міжнародні корпорації, що здійснюють іноземні виробничі інвестиції: створення філіалів, спільних підприємств.

– *Фізичні особи.* Фізичні особи проводять широкий спектр неторговельних операцій в частині зарубіжного туризму, переказів заробітної плати, пенсії, гонорару, покупки й продажу валюти готівкою.

– *Валютні біржі.* У ряді країн із перехідною економікою функціонують валютні біржі, в функції яких входить здійснення обміну валют для юридичних осіб і формування ринкового обмінного курсу. Держава звичайно, активно регулює рівень обмінного курсу.

– *Валютні брокерські фірми.* В їх функцію входить зведення продавця і покупця іноземної валюти й здійснення між ними конверсійної або позичково-депозитної операції. За своє посередництво брокерські фірми стягують комісію у вигляді відсотка від суми угоди.

Брокерська фірма, що володіє інформацією про курси і ставки, є місцем, де формується реальний валютний курс і реальні процентні ставки за вже укладеними угодами. Комерційні банки одержують інформацію про поточний рівень курсу від брокерських фірм.

Валютний ринок здійснює кілька функцій, у тому числі регулювання купівельної спроможності, хеджування, кліринг і кредит.

Основні особливості сучасних валютних ринків: уніфікована техніка валютних операцій; безперервність здійснення операцій; інтернаціоналізація валютних ринків; широке використання електронних засобів зв'язку; нестабільність валют; страхування валютних та кредитних ризиків; переважання спекулятивних та арбітражних операцій над комерційними.

Валютний арбітраж – це операція купівлі валюти на одному ринку з її одночасним продажем на іншому ринку та отримання прибутку на різниці валютних курсів.

Міжнародний валютний ринок – це сукупність відносин у сфері торгівлі іноземною валютою та банківськими металами за межами України

між банками та іноземними контрагентами, між іноземними контрагентами.

Світові валютні ринки зосереджені у світових фінансових центрах. Серед них виділяються валютні ринки в Лондоні, Нью-Йорку, Франкфурті-на-Майні, Парижі, Цюріху, Токію, Гонконзі, Сінгапурі, Бахрейні. На світових валютних ринках банки проводять операції з валютами, які широко використовуються в світовому платіжному обороті, і майже не здійснюють операції з валютами регіонального і місцевого значення незалежно від їх статусу і надійності.

На регіональних і місцевих валютних ринках здійснюються операції з певними конвертованими валютами. Котирування валют, що використовується для валютних операцій у певному регіоні, регулярно здійснюється банками даного регіону, а валют місцевого значення – банками, для яких ця валюта є національною і активно застосовується в угодах з місцевою клієнтурою.

Котирування іноземних валют до національної використовується банками переважно в операціях з торгово-промисловою клієнтурою, яка цікавиться вартістю конкретних іноземних валют по відношенню до національної, в якій виражені їх ресурси. В операціях на міжбанківському валютному ринку котирування здійснюється переважно по відношенню до долара США, оскільки він є загально визнаним міжнародним платіжним і резервним засобом, переважною валютою ринку євровалют.

Валютний ринок України – це сукупність відносин у сфері торгівлі валютними цінностями в Україні між суб'єктами валютного ринку України, між суб'єктами ринку та їх клієнтами (уключаючи банки-нерезиденти), між суб'єктами ринку і Національним банком України, а також між Національним банком і його клієнтами, у яких суб'єкти ринку або Національний банк є стороною договору з купівлі, продажу або обміну валютних цінностей.

До складу валютного ринку України, входять такі суб'єкти:

- Національний банк України;
- комерційні банки, які одержали ліцензію Національного банку на право здійснення операцій із валютними цінностями (уповноважені банки);
- інші кредитно-фінансові установи – резиденти (страхові, інвестиційні, дилерські компанії), які одержали ліцензію Національного банку;
- юридичні особи, які уклали з уповноваженими банками угоди на відкриття пунктів обміну іноземної валюти;
- кредитно-фінансові установи – нерезиденти, в тому числі іноземні банки, які одержали індивідуальний дозвіл Національного банку України на право здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України;
- валютні біржі або валютні підрозділи товарних чи фондових бірж, які одержали ліцензію Національного банку на право організації торгівлі

іноземною валютою.

Отже, на валютному ринку України здійснюються операції з купівлі/продажу безготівкової та готівкової іноземної валюти, а також банківських металів. *Учасниками валютного ринку України* є банки та небанківські установи, клієнти банків, а також Національний банк України. Останній здійснює регуляторну функцію, тобто здійснює операції на валютному ринку з метою згладжування надмірних коливань та накопичення міжнародних резервів. Національний банк розраховує офіційний курс гривні до іноземних валют та курс банківських металів.

2. ВАЛЮТНА БІРЖА ЯК УЧАСНИК ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Валютна біржа, як один з основних учасників валютного ринку, є організацією, що надає послуги з проведення торгів, під час яких здійснюються операції з іноземною валютою. На валютній біржі здійснюється купівля-продаж національної та іноземної валюти за сформованим на основі попиту і пропозиції курсовим співвідношенням.

Валютний курс – ціна (котировка) грошової одиниці однієї країни, виражена в грошовій одиниці іншої країни, дорогоцінних металах, цінних паперах.

Курсове співвідношення валют являє собою вартість однієї валюти, виражену через вартість іншої валюти, і називається **котируванням** за аналогією до котирування цінних паперів на фондовій біржі. *Котирування валюти відображує реальну ринкову вартість об'єкта біржової торгівлі.* Котирування валюти на валютній біржі сильно залежить від економічної ситуації в країні, що емітує цю валюту. Валютна біржа в процесі своєї діяльності визначає ринковий курс валюти і перерозподіляє вільні ресурси між різними галузями економіки, домагаючись, як і будь-яка інша біржа, збалансованого економічного співвідношення між ними. Внаслідок цього котирування валют на валютній біржі відображують реальне економічне становище країн-емітентів.

Валютна біржа в процесі роботи організує торгову систему, що дозволяє здійснювати пошук контрагента, а також забезпечує виконання угод купівлі-продажу.

Закон України «Про валюту і валютні операції» № 2473-VIII від 21 червня 2018 року визначає правові засади здійснення валютних операцій, валютного регулювання та валютного нагляду, права та обов'язки суб'єктів валютних операцій і уповноважених установ та встановлює відповідальність за порушення ними валютного законодавства.

Згідно цього закону, **валютна операція** – це операція, що має хоча б одну з таких ознак:

а) операція, пов'язана з переходом права власності на валютні цінності та (або) права вимоги і пов'язаних з цим зобов'язань, предметом яких є

валютні цінності, між резидентами, нерезидентами, а також резидентами і нерезидентами, крім операцій, що здійснюються між резидентами, якщо такими валютними цінностями є національна валюта;

б) торгівля валютними цінностями;

в) транскордонний переказ валютних цінностей та транскордонне переміщення валютних цінностей.

Згідно українського законодавства, виділяють такі основні види валютних операцій за умовами проведення:

1) *валютні операції на умовах «своп»* – валютні операції за договором, умови якого передбачають купівлю (продаж, обмін) іноземної валюти/банківських металів зі зворотним її/їх продажем (купівлею, обміном) на певну дату в майбутньому з фіксацією умов цих операцій під час укладення договору;

2) *валютна операція на умовах «форвард»* – валютна операція за форвардним договором, умови якого передбачають виконання цієї операції пізніше ніж на другий робочий день після дня укладення договору;

3) *валютна операція на умовах «спот»* – валютна операція за угодою, умови якої передбачають виконання цієї операції на другий робочий день після дня укладення угоди;

4) *валютна операція на умовах «тод»* – валютна операція за угодою, умови якої передбачають виконання цієї операції в день укладення угоди;

5) *валютна операція на умовах «том»* – валютна операція за угодою, умови якої передбачають виконання цієї операції в перший робочий день після дня укладення угоди.

Закони України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» та «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» також регламентують діяльність валютних бірж України.

На даний час в Україні функціонує відома ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа». Біржу організовано у 1992 році як госпрозрахунковий підрозділ Національного банку України з метою упорядкування операцій купівлі-продажу іноземної валюти.

У 1993 році, після прийняття постанови Правління НБУ «Про Українську міжбанківську валютну біржу», вона була реорганізована в Українську міжбанківську валютну біржу (УМВБ).

Основними функціями валютної біржі є організація торгів і укладання угод з купівлі-продажу іноземної валюти з членами біржі, здійснення котирування поточного ринкового курсу гривні, визначення поточних курсів іноземних валют по відношенню до гривні, організація операцій НБУ щодо регулювання курсу національної валюти, проведення розрахунків в іноземній валюті згідно з укладеними на біржі угодами.

3. КРИПТОВАЛЮТНА БІРЖА ТА КРИПТОТРЕЙДИНГ

Криптовалютна біржа являє собою майданчик (сервіс), на якому здійснюється торгівля та обмін однієї цифрової валюти на іншу або на різні світові валюти (долари, євро, юані та ін.).

Цифрова (електронна) валюта – це електронні гроші, які використовуються як альтернативна або додаткова валюта. Найчастіше їх вартість прив'язана до національних валют. Однак в окремих випадках прив'язка відсутня і їх вартість формується виключно балансом попиту/пропозиції (Bitcoin (Біткоїн) та інші криптовалюти). На відміну від валют у віртуальних економіках (наприклад в онлайн-іграх), цифрові валюти безпосередньо використовуються для покупок реальних товарів і послуг.

Криптовалютна біржа є різновидом валютної біржі, проте вона має свої особливості діяльності, організації торгів та специфічний об'єкт торгівлі. Об'єктом торгівлі на криптовалютній біржі є цифрова валюта – криптовалюта.

Криптовалюта – це цифрова валюта, що функціонує завдяки механізму асиметричного шифрування. Це такий новий вид активів, який відрізняється від звичайних грошей або інших фінансових активів. Від звичайних грошей криптовалюта відрізняється тим, що особа володіє валютою безпосередньо і для цього непотрібний банк чи якийсь дозвільний орган. Зберігається в особистому електронному гаманці.

Електронний гаманець – смарт-картка або інший електронний носій з вбудованим чипом, що дозволяють зберігати електронні гроші і здійснювати платежі; це віртуальний платіжний інструмент, програмне забезпечення, встановлене на смартфон або комп'ютер. З ним можна оплатити товар або послугу в онлайн-режимі, переказати гроші на банківську картку, щоб в подальшому, при бажанні, їх зняти в банкоматі чи відділенні банку.

У своїй більшості емісія та облік криптовалюти виконується децентралізованою платіжною системою повністю в автоматичному режимі (без можливості внутрішнього або зовнішнього адміністрування).

Одиниця криптовалюти – це код, який народжується в результаті складних комп'ютерних математичних обчислень.

Процес торгів на криптовалютній біржі відрізняється від процесу торгів на фондовій, товарній та класичній валютній біржі. Наприклад, *на криптовалютній біржі трейдеру чи інвестору не потрібно знаходити собі посередника (брокера) для реалізації угоди купівлі-продажу біржового криптоактиву*. Тобто учасником біржових торгів може бути будь-яка особа, яка завела собі електронний гаманець, відкрила рахунок на криптовалютній біржі, та вже потім виконала угоду купівлі-продажу криптовалюти, сплативши комісію криптовалютній біржі.

У середньому криптовалютній біржі зі своїх клієнтів стягують комісію за укладання угод у розмірі 0,2% від суми угоди. Крім того бувають різні комісії за введення і виведення криптовалюти та фіатної валюти.

Валюта «Фіат» – це випущена урядом валюта, яка не забезпечена

фізичним товаром, таким як золото чи срібло, а скоріше урядом, який її випустив. Вартість фіатних грошей впливає із співвідношення між попитом та пропозицією та стабільністю емісійного уряду, а не від вартості товару, що його підтримує, як це стосується товарних грошей. Більшість сучасних паперових валют це фіатні валюти, включаючи долар США, євро та інші основні світові валюти.

Зазвичай криптовалютна біржа пропонує два режими торгівлі: обмін криптовалюти та торги.

1. *Режим «Обмін»* підходить для тих, хто хоче купити або продати криптовалюту, але: використовують цю платформу вперше в своєму житті і ще не знайомі з усіма її особливостями; не зацікавлені в торгівлі і просто хочуть інвестувати в Біткойни або іншу криптовалюту, тому що вважають, що протягом декількох років ця криптовалюта буде рости в ціні; не хочуть розбиратися в деталях процесу, але думають, що можуть передбачити зміни валютних курсів і хочуть заробити на цьому.

2. *Режим «Торги»* призначений для тих, хто хоче купити або продати криптовалюту / фіатні гроші, і у кого є досвід в торгівлі на аналогічних платформах. Такі учасники біржі дуже зацікавлені в торгівлі, а також в додаткових інструментах для поглибленої торгівлі. Криптовалютні біржі також можуть виступати у ролі маркетплейсів, тобто майданчика, де учасники торгів можуть продавати один одному цифрові активи.

Кожна біржа має власний лістинг – тобто, певний набір криптовалют та торгових пар. Кожна платформа може самостійно обирати, якими активами можуть обмінюватися користувачі. Найбільш популярною криптовалютою для лістинга, звичайно, є Біткойн, який є на кожній криптобіржі.

Криптовалют у світі налічується близько тисячі, але найвідомішою є Біткойн. У США Біткойн розглядається як фінансовий актив, як засіб для інвестування, в Швейцарії – на другому місці за визнанням. В Україні останнім часом підвищилася увага до Біткойну через стрімке зростання його ціни.

У деяких країнах світу вже можна розраховуватися в магазинах криптовалютою. Така можливість з'явилася завдяки платіжній системі PayPal. В Україні є достатньо торгових точок, ресторанів, кафе й інших закладів, які приймають до оплати ті ж самі Біткойни. Поступово інші криптовалюти в цій сфері отримують застосування.

Окрім *криптовалютної біржі*, купити або продати криптовалюту можна в *онлайн-обміннику* (веб-служба, яка надає клієнтам послуги з обміну цифрових валют (наприклад, Bitcoin) на інші активи, включаючи національні валюти та інші цифрові валюти) або у *стаціонарному пункті обміну криптовалюти з касиром* (у своїй роботі касир використовує комп'ютер, планшет або мобільний телефон, сучасний браузер, Інтернет з доступом до відповідних сайтів, веб-камеру або сканер штрихкодів для зчитування QR-коду адреси електронного гаманця клієнта для покупки, а також за необхідності принтер для друку чеків і QR-кодів для операцій

продажу криптовалюти), у *крипто-терміналі (криптомати)* (внесення готівкових коштів в термінал самообслуговування для придбання криптовалюти і поповнення балансу електронного гаманця клієнта шляхом сканування QR-коду з адресою електронного гаманця, або шляхом його ручного введення; за наявності диспенсера купюр можлива організація обміну криптовалюти клієнта на готівкові фіатні кошти, однак за умови наявності банківської ліцензії), у *меседжері Telegram* (у месенджері є спеціальні канали, де можна придбати і продати криптовалюту за допомогою телеграмботів, а також зберігати її на гаманці, прив'язаному до Telegram-акаунту).

Обміняти криптовалюту на звичайні гроші теж можна через спеціалізовані сервіси, такі як криптовалютні біржі, де реєструючись клієнт, вказує номер банківської картки, «заводить» криптовалюту, яку

Особливості криптовалюти:

- **Доступність і простота.** Щоб користуватися цифровими грошима, достатньо мати доступ до Інтернету і опанувати інструментарій. Зареєструватися в системі криптовалютних транзакцій так само просто, як і при будь-якій електронній купівлі товарів. До того ж тут не треба платити комісійні банкам-посередникам. Система обігу криптовалюти гарантує її власникам приватність. Завдяки надскладній системі шифрувань (технологія блокчейн) криптовалютні заощадження і операції з ними є захищеними від втручання інших осіб.

Блокчейн (blockchain) – технологія, яка організовує базу даних, що складається з ланцюжка блоків, оформлених за певними правилами. Кожний осередок (комірка) блоку несе в собі інформацію про попередній осередок (комірку). Ця технологія базується на принципі децентралізації, тобто база знаходиться не в одному місці, а у всіх комп'ютерах учасників системи, які утворюють мережу. Таким чином блоки не можуть бути замінені або зламані, так як для цього доведеться зламати всі комп'ютери. Переваги цієї технології – простота, швидкість, захищеність, прозорість. Якщо в мережі блокчейн була проведена транзакція, інформація про неї залишиться у мільйонах комп'ютерів, тобто ніколи не буде втрачена або підроблена. Технологія блокчейн лежить в основі роботи криптовалюти.

- **Децентралізованість і глобалізація криптовалюти.** Більшість віртуальних грошей не прив'язаний до якоїсь окремої держави та її традиційних фінансових інституцій. Це позбавляє учасників криптовалютного ринку необхідності користуватися послугами посередників задля конвертації своїх активів.

- **Стабільність криптовалюти.** Традиційні фінансові системи залежать від стану економіки, рівня інфляції, політичних процесів. Тобто, вони чутливі до зовнішніх чинників. Вартість криптовалюти сьогодні (доки цей ринок ще є дефіцитним) залежить лише від наявності видобутих криптогрошей і попиту на них.

- **Незрілість системи.** У багатьох державах світу відсутня або

нерозвинена законодавча база для операцій із криптовалютою. В деяких країнах вони навіть заборонені. Через це обіг віртуальних грошей значною мірою перебуває в тіні. Це відштовхує потенційних кредиторів та інвесторів, готових розвивати криптовалютний ринок, а також не сприяє зростанню довіри до цифрової валюти з боку широкого кола громадян.

- **Висока волатильність криптовалюти.** Ціни на ринку криптовалюти дуже мінливі, а коливання вартості віртуальних грошей досить значні, і це теж не сприяє довірі до неї з боку користувачів.

Волатильність – це мінливість ціни. Різке падіння або зростання ціни зазвичай призводить до зростання волатильності. А коли ціна довго коливається навколо певної позначки, волатильність знижується.

- **Продуктивність.** Як це не дивно на перший погляд, але технологічні можливості криптовалютних транзакцій на сьогодні поступаються за швидкістю традиційним електронним платежам, видачі кредитів тощо. Серед причин цього – складність видобування нових Біткойнів. Варто також враховувати й фактор наявних технічних потужностей для обробки даних. Адже видобування Біткойнів – це ще й енергетичні затрати для роботи баз комп'ютерів.

- **Передача вартості через посередників.** Обіг криптовалюти не передбачає посередників. Але трапляються випадки, коли покупець і продавець, не довіряючи один одному, звертаються до послуг ескроу-компанії. Вона займається тим, що тимчасово зберігає цифрові активи до підтвердження їхньої доставки.

- **Відмивання грошей та ухилення від санкцій.** Криптовалютна система – це система анонімних транзакцій. Цим користуються зловмисники для відмивання грошей, фінансування незаконних операцій тощо. Це також лазівка для фізичних і юридичних осіб, які хочуть уникнути фінансових санкцій при переведенні активів. Наприклад, уряд Венесуели запустив цифрову валюту з наміром використовувати її для обходу санкцій США.

- **Вплив на кредитну політику держав.** Законодавчо нерегульований обіг альтернативних грошей здатний похитнути традиційну фінансову систему держави. Навіть більше – оскільки криптовалюта циркулює в глобальній мережі, дії однієї країни, яка купує і продає криптовалюту, можуть дестабілізувати економіку інших країн, де також використовують цифрові гроші.

Крипторейдинг – це основний спосіб заробітку за допомогою операцій з криптовалютами. Заробіток крипторейдингом передбачає отримання прибутку вигравши з різниці у цінах: купити дешевше, продати дорожче. Тобто, зберігається принцип звичайної спекуляції цінами металів, валютами, акціями. Щоб заробити, крипторейдери можуть укласти коротко-, середньо-, і довгострокові угоди. Мета кожної з них – заробити якомога більше. Здійснюються операції з купівлі-продажу за допомогою спеціальних інструментів та платформ, у тому числі на базі *криптовалютних*

бірж.

У багатьох країнах біржі криптовалют не мають офіційного визнання як повноцінні біржі, і не отримували ліцензій. Фактично вони функціонують як великі (або не дуже великі) онлайн-сервіси, в яких можна купити або продати криптовалюту, заробивши на курсовій різниці між парами. При цьому найвідоміші сервіси вже набувають рис, властиві біржам – наприклад, дозволяють проводити маржинальні операції (в кредит, з певним маржинальним «плечем»).

Уряди таких країн, як Китай, Індія і Південна Корея вважають, що легалізація й широкий обіг цифрових грошей містять більше ризиків, ніж переваг і здатні завдати серйозної шкоди фінансовій стабільності цих країн.

Проте деякі країни вже ввели криптовалюти у легальну систему державних фінансів. Низка держав розглядає криптовалюту як корисну фінансову інновацію, здатну за правильних підходів до її регулювання розвивати економіку і створювати нові робочі місця. Уряди таких країн створюють криптовалютні хаби, брокерські контори, залучають фахівців, підтримують розвиток криптовалютних бірж.

У Швейцарії та ОАЕ операції з криптовалютою прирівнюються до розміщення цінних паперів. Законодавство США передбачає низку вимог для підприємств, що надають грошові послуги й використовують криптовалюту. Наприклад, учасники біржових операцій із віртуальними активами повинні реєструватися і повідомляти про підозрілі транзакції в FinCEN (спеціальна служба фінансового нагляду).

Щодо стягнення податків на доходи від використання криптовалюти, то в кожній країні вони різні. У Франції стягують податки на приріст капіталів від обігу віртуальних активів. У Німеччині податок щодо криптовалюти не застосовують, якщо вона є засобом платежу.

Україна вважається однією з найбільш сприятливих країн для інтеграції криптовалютних стартапів та іноземного партнерства. В українському законодавстві є як прогалини, так і можливості для стійкого розвитку цієї індустрії.

Дослідженням юридичних та законодавчих можливостей криптовалюти в Україні зараз займається декілька інституцій.

Blockchain4Ukraine – це депутатське міжфракційне об'єднання для розв'язання проблем легального статусу віртуальних активів в Україні.

22 листопада 2020 р. у Києві було підписано протокол про створення союзу «Віртуальні активи України», який включає Blockchain4Ukraine, блокчейн-біржу Vinance, а також українські юридичні компанії Juscutum та Arzinger.

Міністерство цифрової трансформації України також частково займається інтеграцією блокчейн-технологій на державному рівні. Нині ще жодна з наявних криптовалют не набула офіційного статусу в законодавстві України. Проте наразі існує декілька документів та законопроектів, що певним чином визначають правові межі використання криптовалют.

Зокрема, це проєкт Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу

України та деяких інших законів України щодо оподаткування операцій з криптоактивами» від 15.11.2019. За цим проектом, по-перше, визначається порядок оподаткування осіб, що володіють криптовалютою, а саме, інвестиційний прибуток від операцій з криптовалютою.

В Україні оподатковується весь дохід платника податків, у тому числі й дохід із реалізації майна і майнових прав. Наприклад, якщо хтось мав необережність вийти на біржу криптовалюти, яких існує безліч, продати Біткойн, який він отримав від надання послуг комусь, то такий дохід потрібно оподаткувати. Так як статус криптовалют досі в Україні законодавчо не визначений, відповідно, немає підстав для того, щоб платити з них податок, адже немає з чого платити. Для України важливим є рішення НБУ, який має визначитися зі статусом, що таке криптовалюти: чи то активи, чи то платіжні засоби, чи то щось ще.

По-друге, законопроект нарешті надає визначення в українському законодавстві таким важливим поняттям як віртуальний актив, криптоактив, операція з криптоактивами, розподілений реєстр, токен та токен-актив (що є дуже важливим кроком).

Токен – цифрова віртуальна одиниця, це одиниця обліку, що випускається будь-ким. Це не криптовалюта. На відміну від криптовалюти, токени можуть випускатися і управлятися повністю централізовано. Токени призначені для представлення цифрового балансу в деякому активі, іншими словами виконують функцію «замінника цінних паперів» в цифровому світі. У світі фінансів токен використовують для позначення «замінника грошей». Вартість токенів визначають їх творці. На ціну токенів може впливати дуже широкий список факторів, крім попиту і пропозиції (випуск додаткових токенів, прив'язка до інших активів), у той час, як ціна криптовалюти практично повністю регулюється ринком. Більшість токенів діють на основі технології Блокчейн.

Зокрема, **віртуальний актив** визначається як особливий вид майна, який є цінністю у цифровій формі, що створюється, обліковується та відчужується електронно. За визначенням, **криптоактив** – це вид віртуального активу у формі токену, який створюється, обліковується та відчужується в розподіленому реєстрі та не посвідчує майнових та/або немайнових прав власника криптоактиву. У 2020 році Верховна Рада України прийняла проект Закону України №3637 «Про віртуальні активи». Законопроект був розроблений Міністерством цифрової трансформації України спільно з об'єднанням Blockchain4Ukraine та Асоціацією «Блокчейн України».

Цей документ визначає криптовалюти як «нематеріальне благо».

На додаток до положень законопроекту про оподаткування операцій із криптоактивами, у документі описуються наступні поняття: гаманець віртуального активу, забезпечений віртуальний актив, ключ віртуального активу, незабезпечений віртуальний актив, постачальник послуг, пов'язаних з обігом віртуальних активів, ринок віртуальних активів, система обігу віртуальних активів.

Що не менш важливо, у законопроекті вперше визначається головний керівний орган ринку віртуальних валют – Міністерство цифрової трансформації України. Водночас Міністерство цифрової трансформації України зобов'язується формувати та забезпечувати реалізацію політики регуляції сфери обігу віртуальних активів, захищати права учасників ринку, взаємодіяти з іншими державними органами з приводу функціонування сфери й т.д. Згідно з проектом цього Закону, державній реєстрації підлягатимуть ті постачальники послугу сфері обігу віртуальних активів, котрі працюють й з традиційними грошима. Ліцензію видаватимуть Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку або Національний банк України. Проект Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами в Україні» № 9083 та №9083-1 теж стосуються визначення правового статусу криптовалют, але були розглянуті та прийняті дещо раніше.

Так, в оновленій версії законопроекту 9083-1 дається визначення блокчейну: «Блокчейн – технологія досягнення консенсусу відносно стану розподіленої бази даних у визначений момент часу в умовах взаємної недовіри сторін або сам розподілений реєстр транзакцій (дій) в системі».

Однак цими двома законопроектами не передбачено оподаткування операцій з обміну віртуальних активів на інші віртуальні активи.

Зараз немає ніяких нормативних актів, які б забороняли «майнінг» як спосіб заробітку криптовалют. Зараз немає жодного законопроекту, що б чітко визначив права учасників криптовалютного ринку. Особливо це стосується юридичних осіб – криптовалютні стартапи та блокчейн-підприємства України знаходяться у найбільш невизначеному стані.

Важливих змін має зазнати й банківське законодавство. Зараз криптовалюти розглядаються як віртуальні активи, що можуть використовуватися як платіжні та інвестиційні засоби. У статті №1, пункті 13 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення»: «**віртуальний актив** – це цифрове вираження вартості, яким можна торгувати у цифровому форматі або переказувати і яке може використовуватися для платіжних або інвестиційних цілей».

Тобто, наразі законом визначено лише умови протидії відмиванню грошей, де криптовалюта може бути використана як один з інструментів легалізації коштів. При цьому, права учасників ринку криптовалют все ще не захищаються, так само як і не існує законопроекту, що б регулював діяльність українських бірж криптовалютних банків.

Найвідомішими у світі біржами криптовалюти, які одночасно підтримують переведення цифрової валюти в фіатні кошти є: Mt.Gox, OKCoin, Nuobi, BTC China, BitStamp, Vircurex, Bitfinex.

В Україні функціонують такі криптовалютні біржі: Exmo, Kuna Exchange, BTC Trade UA, Binance. Найбільше на цих біржах торгуються ті ж

самі валюти, що й на світовому ринку: Bitcoin та Ethereum. До популярних криптовалют відносять: Bitcoin, Ethereum, Bitcoin Cash, Binance coin, XRP, Litecoin, Dogecoin, Dash, Chainlink (LINK) та ін.

У криптотрейдингу зазвичай використовуються ті ж самі інструменти й активи, що і в класичному трейдингу, просто вони мають прив'язку до криптовалют. Одним із них є деривативи – спеціальні домовленості щодо майбутніх цін на криптовалютні активи. При купівлі деривативу ні покупець, ні інша сторона фактично не володіють активом, спекуляції здійснюються довкола правна реалізацію договору. В залежності від умов домовленості, основні види деривативів включають: *ф'ючерси, опціони, свопи, контракт на різницю цін / CFD-трейдинг* (цей дериватив дозволяє заробити на різницях ринкових цін, навіть якщо трейдер не володіє даним активом; за даним контрактом сторони можуть отримати вигоду в залежності від рухів ціни активу; розмір такого «виграшу» залежить від ціни базового активу; для цього необхідно «передбачити» ціну і відкрити торговий ордер: якщо трейдер вважає, що ціна криптоактиву буде рости, він відкриває покупку, що називається довгою покупкою, якщо ж трейдер впевнений, що ціна впаде – розміщує так звану позицію шот; трейдер не може обрати абсолютно будь-яку ціну покупки – потрібно встановити хоча б мінімально дозволений мінімум).

Важливим для криптотрейдингу є розуміння відповідних показників та трендів криптовалюти.

Тренд – це напрямок, у якому рухається ціна на криптоактиви. Саме їх і аналізують трейдери у спробах знайти закономірності та «вгадати» як буде рухатись ціна далі. Тренд також називають тенденцією. Тренд буває спадний і висхідний. *Спадний*, зазвичай, називається «**ведмежим**» **ринком** – на графіках курсу він позначається червоним стовпчиком та рухається донизу.

Висхідний тренд показує, що зараз ціна криптовалюти рухається угору. Цей графік називають «**бичим**» **ринком**. Існує і таке поняття як «**флет**» (від англ. Flat – «плаский») – це ділянка на графіку, де неможливо простежити жодний тренд, тобто, ділянки з низькою волатильністю. Трейдери заробляють на тому, що активи продаються, коли тренд йде вниз, а коли йде вгору – купляються. Окрім «ведмежого» та «бичого» ринку ще існують три фази криптовалютного ринку – «накопичення», «стабілізація» та «розподіл».

«**Накопичення**» – це перша фаза трейдингу. На цьому етапі трейдери вирішують, яку сторону ринку їм зайняти – продавати чи купувати криптоактиви. Саме тоді й виникає «флет» – оскільки трейдери займають обидві позиції, ринок балансується, тому за тенденцією тренду поки що важко слідкувати. Зрештою, одна сторона неминує має взяти верх – саме тоді графік починає рухатися угору чи вниз. Якщо на ринку більше покупців – то тренд буде висхідним, якщо продавців – почне падати. Саме на цьому етапі усе залежить від того, наскільки точно спрогнозований рух.

«**Стабілізація**» – це фаза, на якій тренд вже остаточно сформувався, й

усі трейдери починають слідувати тенденції на ринку. Початок стабілізації – це найбільш оптимальний та безпечний спосіб розпочати торгівлю. Таким чином трейдер може «зловити тренд» та просто потрапити у потік ринку без ризиків. Однак, якщо трейдер приєднається до тренду запізно, він ризикує втратити гроші, адже ринок може різко перейти до третього етапу.

«Розподіл». На фазі розподілу трейдери фіксують свій профіт та закривають ордери. На ринку може виникнути флет, або тренд в іншусторону – саме тому входити на ринок під кінець стабілізації досить ризиковано. На фазі розподілу може виникнути корекція – зміна курсу в інший тренд. Як правило, корекція є короткочасною і скоро графік повертається до основного тренду.

Для аналізу трендів використовують набір графіків та різних показників. Серед найбільш простих – лінії підтримки та рухоме середнє.

Лінії підтримки (або горизонталі підтримки та спротиву) – це лінії, що з'єднують точки максимуму та мінімуму на графіку. Лінії підтримки знаходяться знизу, лінії спротиву – зверху. Опір показує, за яких умов покупці вже не готові купувати активи, а підтримки – за яку ціну продавці не готові вести торги.

Рухоме середнє – це графік, який складається із точок, що показують середні ціни за певний інтервал часу. Такий індикатор дозволяє прослідкувати загальні цінові тенденції. Найбільш популярні різновиди рухомого середнього – це показники за 50, 100 або 200 днів. Графік рухомого середнього накладається на основний і має подібний вигляд:

Існують й інші індикатори торгівлі – наприклад, індикатор об'ємів (кількість торгів, що проводяться за певний проміжок часу), ZigZag, ЕМА (експоненціальне рухоме середнє), Awesome Oscillator.

Під час торгівлі на криптовалютній біржі трейдери, зазвичай, дотримуються певної поведінки, яка являє собою стратегії торгівлі.

Існує два основних типи трейдерських стратегій: *активні та пасивні*. До **активних** належать одноденні торги, swing-трейдинг, позиційна торгівля та скальпінг. До **пасивних** – холдинг та індексне інвестування.

Одноденні торги – це угоди про придбання криптовалютних активів за один день. Тобто, трейдер розміщує ордер на біржі, і в той же самий день отримує прибуток. Помилково вважати, що саме такою стратегією користуються усі трейдери – в залежності від термінів угоди, можна застосувати й *swing-трейдинг*. Його сутність полягає у тому, що актив може продаватися довше ніж один день – зазвичай, декілька тижнів. Це якраз найбільш зручна модель торгівлі для новачків – адже у такого трейдера є час змінити своє рішення та вчасно зреагувати на зміни у ринкових трендах.

Позиційна торгівля, або *торгівля за трендом*, є найдовшою – вона займає декілька місяців. Під час цієї стратегії трейдери аналізують більш глобальні порухи ринку, відкриваючи шоти приспадному тренді, та навпаки – при висхідному.

Скальпінг (вона ж «моментальна торгівля») – це вид криптовалютного трейдингу, коли купівля або продаж здійснюється одразу. Часто можна

побачити, що трейдери відкривають та закривають ордери за лічені хвилини або навіть секунди. Сенс скальпінгу полягає у тому, щоб заробляти на коротких торгових стратегіях. Такий вид трейдингу підходить для найбільш волатильних активів.

Заробити на криптовалюті можна і в довгостроковій перспективі – для цього трейдеру навіть не доведеться нічого робити. Достатньо просто володіти портфелем певної криптовалюти. Трейдер може просто утримувати («холдити») криптовалюту упродовж довгого періоду і продати її тоді, коли йому це буде зручно. Звідси й пішла назва цієї стратегії – *холдинг*.

Індексне інвестування також орієнтується на довгострокову перспективу. Для цього трейдеру потрібно знайти криптовалютний фонд, якому він дозволить розпоряджатися його фінансами. Фактично, щоб доєднатися до такого фонду, трейдеру потрібно придбати його акції. Далі фонд вирішує, як можна найвигідніше розмістити інвестиції трейдера так, щоб потім отримати прибуток на ринку. Найбільшими криптовалютними фондами є Cryptos Fund, Coinbase Index Fund, Crypto20.

До стратегій уникнення ризиків під час трейдерства на криптовалютній біржі, можна віднести можливість укладання смарт-контрактів відносно криптовалюти.

Смарт-контракт – це комп'ютерний аналог звичайних договорів (контрактів), спеціальна програма (алгоритм), яка виконує якісь дії при виконанні сторонами угоди певних умов, наприклад, відправляє гроші продавцю при поставці товару покупцеві належної якості. Смарт-контракти надають можливість безпечно обмінюватися криптовалютою, грошима, цінними паперами, а також іншими товарами і послугами безпосередньо між учасниками угоди, без участі посередників. Стосовно блокчейну, смарт-контракти дозволяють створювати довірчі протоколи. Це означає, що обидві сторони можуть взяти на себе зобов'язання через блокчейн, без знання або довіри один до одного. Учасники даного процесу можуть не турбуватися про правильність виконання зобов'язань, оскільки якщо умови не будуть задоволені, то контракт анулюється.

Наприклад, трейдер бажає купити Біткойн, тому для зменшення витрат вичікує найнижчу ціну на цей актив, і потрапляє на сумнівного продавця. Трейдеру не хотілося б ризикувати великою сумою грошей за покупку, а іншому трейдеру не хотілося б ризикувати своїм товаром. В цьому випадку доцільно скористатися смарт-контрактом. Припустимо, існує якась програма, в рамках якої: один трейдер обирає криптоактив, перераховує суму оплати за покупку не на рахунок продавця, а на спеціальний рахунок, далі продавцю приходить повідомлення, що покупець відправив суму оплати на спеціальний рахунок, потім продавець криптоактиву відправляє покупцеві цей придбаний криптоактив, далі покупець отримує його на свій електронний гаманець, а продавцю приходить повідомлення про отримання криптоактиву, сума покупки зараховується на рахунок продавця.

Для того, щоб даний приклад був реалізований на практиці, необхідно та важливо, щоб смарт-контракт взаємодіяв з середовищем, де можна купити

криптоактив (платформи для купівлі-продажу криптоактиву), і з платіжною системою, що має технологічні та юридичні ризики, або коли у сторін угоди відкриті рахунки на одній біржі або на блокчейн-платформі.

Отже, під час здійснення криптотрейдингу в Україні, важливо врахувати такі його ризикові аспекти:

1) Юридична незахищеність, оподаткування та штрафи. Попри те, що правовий статус криптовалют та заробітку на віртуальних активах в Україні все ще залишається невизначеним, фізичні та юридичні особи все ще підлягають оподаткуванню з цих доходів за стандартним режимом. Криптовалюти мають декларуватися, а сплата податку на доходи фізичних осіб (ПДФО) за їх продаж складає 18% від доходу та 1,5% військового збору. Тому поки в Україні відсутня адекватна система регулювання, для ведення операцій із криптовалютою краще користуватися порадами юридичних експертів та консультантів.

Якщо хтось займається розробкою криптовалютного стартапу, важливо розробити якісну систему захисту активів відповідно до Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення». Такий новий бізнес може використовуватися у цілях відмивання коштів, за що законодавством України передбачені штрафи. Саме тому важливо розробити якісну систему моніторингу транзакцій, перевірки особистості користувачів та захисту фінансової установи.

2) Волатильність – буквально за лічені години можна розбагатіти чи втратити всі гроші. 11 січня 2021 року ціна Біткойна зазнала рекордного падіння усього за дві години – за добу ціна першої криптовалюти впала на \$9 000, а потім ще на \$3 000. Корекції ринку можуть бути значними та непередбачуваними.

3) Технічні вразливості – як і будь-яка цифрова інновація, якщо не криптовалюти, то біржі можуть постраждати від атаки хакерів. При цьому, ніхто не гарантує повернення втрачених грошей якщо криптоплатформа оголосить про своє банкрутство.

Законодавчо-правове регламентування віртуальних активів та легалізація криптовалют в Україні сприятиме активній реєстрації компаній, які ведуть криптовалютний бізнес, їхній співпраці з банківською системою і залученню інвестицій. Місцеві блокчейн-фахівці зможуть розвивати в правовому полі України власні проекти.

Рекомендована література:

Базова: [2, 3, 4, 6, 7, 8, 9, 10]

Допоміжна: [7, 8]

Інформаційні ресурси: [5, 8, 9]

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

Базова

1. Господарський кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>
2. Про товарну біржу: Закон України № 1956-12 від 10.12.91 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/1956-12>
3. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.
4. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України від 30.10.1996 року № 448/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>
5. Про затвердження Вимог до договорів, які укладаються під час провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) - діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 641 від 3.11.2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0060-21#Text>
6. Могилевська О.Ю., Резнік Н.П., Остапчук А.Д. Біржова діяльність : навч. посібн. Київ : КиМУ, 2018. 136 с.
7. Дикань В. Л., Назаренко І. Л., Пługина Ю. А. Біржова діяльність: Підручник. [за ред. В. Л. Диканя]. Харків: УкрДУЗТ, 2017. 282 с.
9. Основи біржової діяльності: навчальний посібник / М.О. Солодкий, Н.П. Резнік, В.О. Яворська: [за ред. М.О. Солодкого]. К.: ЦП Компрінт, 2017. 450 с.
10. Солодкий М.О. Біржовий товарний ринок: навч. посіб. Київ: ТЦ КОМПРИНТ, 2017. 465 с.

Допоміжна

1. Козак В., Москвін С., Посполітак В. Фінансові інструменти: операції з облігаціями: наук.-прак. посібн. Київ : DESPRO, 2019. 132 с.
2. Богріновцева Л. М., Ключка О. В. Моделі ціноутворення фінансових опціонів як інструментів хеджування ризиків. *Бізнес Інформ*. 2019. № 2. С. 390-395. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2019-2_0-pages-390_395.pdf
3. Ваніна Н., Грищенко О. Ринок цінних паперів. Практикум. Київ: Центр навчальної літератури. 2019.176с.
4. Коваленко Ю.М. Управління фінансовими активами : підручник : у 2-х ч. Ірпінь : Університет ДФС України. 2019. 498 с.
5. Солодкий М.О. Біржова діяльність на ринку сільськогосподарської продукції: Монографія. Житомир: Полісся, 2010. 216 с.
6. Кужелев М. О., Стабіас С. М. Порівняння стратегій управління портфелем цінних паперів на фондовому ринку України. Науковий вісник

Херсонського державного університету. Сер.: Економічні науки. 2014. Вип. 5(4). С. 67–70.

7. Сотник І.М., Таранюк Л.М. Підприємництво, торгівля та біржова діяльність. ВТД «Університетська книга», 2018. 572 с. URL: <http://sites.znu.edu.ua/science-earth/assets/documents/principles/PidruchnykPidpryyemnytstvo-torhivlya-birzhova-diyalnist.pdf>. (дата звернення: 30.11.2020).

8. Сохацька О.М., Мельник Ю.В. Біржова справа: підруч. для студентів ВНЗ. Терноп. нац. екон. ун-т. Вид. 3-тє, перероб., змін. та допов. Тернопіль: ТНЕУ, 2014. 654 с.

9. Вавдійчик І.М. Сучасний стан та тенденції розвитку біржової торгівлі в Україні. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. №15. С. 182- 185.

10. Кужелєв М., Головенко І. Фондові біржі як елемент інфраструктури національного ринку цінних паперів: тенденції розвитку. Економічний вісник університету. 2017. Випуск 33/1. С. 343–349.

11. Мацкевич Я.М. Роль біржової діяльності у розвитку інфраструктури регіональної торгівлі сільськогосподарською продукцією. Актуальні проблеми економіки. 2015. № 6. С. 177–182.

12. Машлій Г. Проблеми підвищення ефективності біржової торгівлі в Україні. Вісник ТДТУ. Серія «Економіка». 2016. № 1. С. 170–172.

13. Ясенецький В.С. Особливості функціонування бірж як складової ринкової інфраструктури. Бізнес Інформ. 2014. № 1. С. 333- 337.

14. Бондарук Т.Г., Богріновцева Л.М. Роль ринку цінних паперів як джерела фінансування державного боргу. *Інтернаука. Серія: Економічні науки.* 2023. №7. URL: <https://www.inter-nauka.com/uploads/public/16905405619086.pdf>

15. Кострач Л.М. Застосування опціонних контрактів як похідних фінансових інструментів. *Електронне наукове фахове видання «Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України.* 2010. Вип. 2.

16. Кострач Л.М. Оцінка волатильності ризику вітчизняного біржового ринку. *Науковий вісник Національного університету державної податкової служби України (економіка, право).* 2012. №4(59). С. 82-88

17. Богріновцева Л.М., Вергелюк Ю.Ю., Коваленко Ю.М. Державні облигації як інвестиційний інструмент в періоди фінансової нестабільності. *Інфраструктура ринку.* 2023. №73. URL: <http://www.market-infr.od.ua/uk/73-2023>

18. Богріновцева Л.М., Ключка О.В. Особливості розвитку ринку державних боргових цінних паперів України. *Економіка та суспільство.* 2023. №53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2629/2547>

19. Житар М. О., Белін В.С., Оліщук О.Г. Активізація ринку облигацій внутрішньої державної позики як інструменти впливу на економіку України. *Економіка та держава.* 2020. № 12. С. 67-71.

20. Ю. Коваленко, О. Шевчук, А. Ясентюк. Особливості розвитку біржового ринку України в умовах пандемії COVID-19. *Трансформація підходів в управлінні та маркетингу у постпандемічний період*: монографія / під заг. ред. д.е.н., проф. Храпкіної В.В., к.е.н., доц. Пічик К.В. К.: Інтерсервіс, 2022.

Інформаційні ресурси

1. Офіційний веб-сайт Аграрної біржі. URL: <http://www.agrex.gov.ua>
2. Асоціація «Біржові та електронні майданчики». URL: <http://www.aeaer.com.ua>
3. Асоціація «Українські фондові торговці». URL: <http://www.aust.com.ua>
4. Блог компанії RockInvest. Навчання інвестуванню на фондових біржах США. URL: <http://rockinvest.com.ua/blog>.
6. Моніторинг біржового ринку (журнал). URL: <http://www.memjournal.agrex.gov.ua>.
7. Національний депозитарій України. URL: <http://www.csd.ua>.
8. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua>
11. Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках. URL: <https://settlement.com.ua/>
13. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: <http://www.uaib.com.ua>
14. Українська біржа. URL: <http://www.ux.ua>
17. Українська фондова біржа. URL: <http://www.ukrse.com.ua>
18. Фондова біржа «ІННЕКС». URL: <http://www.innex-group.com>
19. Фондова біржа «Перспектива». URL: <http://www.fbp.com.ua>
20. Фондова біржа ПФТС. URL: <http://www.pfts.com>