

РЕТРОСПЕКТИВНИЙ АНАЛІЗ ОРГАНІЗОВАНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Проводиться ретроспективний аналіз біржового ринку України від моменту утворення перших бірж до сьогодення. Досліджуються фактори, які вплинули на розвиток кожного з періодів становлення біржової діяльності на теренах України.

В результаті застосування трендового аналізу та методу комплексної оцінки отримано конкретизовану картину стану організованого ринку на даному етапі розвитку, враховуючи як позитивні так і негативні його сторони

Постановка проблеми. Усвідомлення необхідності застосування ринкових механізмів для створення в Україні ефективної ринкової економіки відкрило шлях поглибленому вивченню біржової торгівлі. В умовах виходу вітчизняних товаровиробників на світовий ринок зростає інтерес до аналізу біржової діяльності, її економічних функцій, ролі й місця у ринковій економіці, до техніки проведення біржових операцій, тенденцій розвитку біржової торгівлі.

Біржовий ринок у світі давно вже став центром ринкової економіки. Нагромаджено великий досвід роботи бірж, що пройшли історичний розвиток від торгівлі наявною сільськогосподарською продукцією до торгівлі ф'ючерсами й опціонами на всі види товарів і фінансових інструментів. Це сприяло перетворенню бірж одного із головних каналів оптової торгівлі товарами на центри ціноутворення і страхування ризику.

Упродовж понад чотириохсотрічної історії розвитку біржі зазнавали піднесення та занепаду. Стаючи центрами ринкової економіки, біржі впроваджували у взаємовідносини учасників ринку нові правила, нові можливості. На сьогодні біржа – це приклад дієвого ринку, на якому щоденно зустрічаються інтереси виробників, споживачів, фінансистів, спекулянтів, банків, компаній та організацій.

Стан вивчення проблеми і мета дослідження. Зокрема, для вирішення завдань щодо формування повноцінного системного організованого ринку на теренах України

логічною і необхідною константою являється аналіз в ретро- спектрі, тобто проведення ретроспективного аналізу даного сегменту ринкової інфраструктури. Виконання цього завдання допоможе отримати повну і скомпільовану картину, що в свою чергу дасть відповідь на ряд питань: "На якому етапі становлення біржового ринку знаходиться Україна?", "Чи має місце тенденційний рух в будь-якому напрямку?", "Які механізми потрібно застосовувати для досягнення максимуму розвитку даного сектору ринкової економіки?" та інші.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Більшість науковців працювало саме над розкриттям історичного аспекту становлення біржового ринку. Мабуть, одним із перших, хто провів огляд біржового ринку є Філіпов Ю.Д. [7] в 1912 році. В подальшому висвітленням цього питання займалося ряд вітчизняних вчених Берлач А.І. [1], Дмитрук Б.П. [5], Солодкий М.О. [6], Воскобійник Ю.П. [3], Горьовий В.П. [4] та ін.

Викладення основного матеріалу. Початковою і відправною точкою вважається 1703 рік, враховуючи той факт, що історія формування національного біржового ринку тісно пов'язана з багатовіковим перебуванням України у складі Російської імперії. Як відомо, перші біржі в царській Росії були організовані не з ініціативи торговців товаром, як це відбувалося на Заході та в США, а за наказом царя Петра I, котрий довгий час перебував за кордоном, особливо в Голландії, і бачив, як

здійснюється організована (ринкова) торгівля сільськогосподарською продукцією. Він не до кінця розумів економічну сутність цього явища, але боровся за впровадження у тогочасній Росії всього передового, що нагромадила Європа. Так, за розпорядженням Петра I в 1703 р. було відкрито першу біржу в Петербурзі. Для неї було побудовано спеціальне приміщення. Петро I особисто встановив порядок роботи біржових зборів на зразок іноземного. Аналогічні біржові заклади він наказав створити по всій країні. Однак тогочасне ділове життя характеризувалося незначними обсягами угод, примітивними організаційними формами торгівлі, нерозвиненістю кредитування та ін. Тому за наступні сто років було створено лише чотири біржі – Одеську, Варшавську, Московську і Рибінську.

Тому на території України початком проведення офіційних біржових торгів являється 1796 рік – було створено Одеську товарну біржу. Дещо пізніше було засновано ще одну товарну біржу в м. Кременчук та Миколаївську хлібну біржу. Але як відомо, що все що штучно створюється і не має в собі логічно природного підґрунтя приречено на загибель. Оптові торговці (купці) ігнорували біржі, оскільки не мали такої потреби.

Пожвавлення в біржову торгівлю внесли реформи 1861 р. Вони прискорили перехід до ринкового господарювання, створили сприятливі передумови для подальшого розвитку біржової торгівлі. Характерним явищем даного етапу є створення товарних бірж у всіх великих торгових центрах України. Біржі відкриваються в Києві, а пізніше в Харкові, Миколаєві. Відбувається активізація біржової торгівлі у всіх центрах України та їх спеціалізація.

У 1862 р. професор Бунге і книговидавець Завадський (який друкував книги на українській, російській, польській і французькій мовах) заснували Київську біржу. Приміщення Київської біржі було побудоване у мавританському стилі за проектом архітектора Шлейфера, і розміщувався в самому центрі Києва – на перехресті Хрещатика та вулиці Інститутської

. Торгівля на Київській біржі проводилася виключно сільськогосподарською продукцією, і вже тоді практикувалася торгівля не тільки спотовими, але і “контрактами на термін”. Щотижня біржа випускала біржові бюлетені, призначені для загального користування, в яких друкувалася повна інформація про біржові угоди[3].

Новий етап у розвитку біржової торгівлі припадає на початок ХХ ст. та особливо на передвоєнні – 1905-1913 роки. За цей період відкрилося понад 50 бірж, їх загальна кількість досягла 115 одиниць. Російські дореволюційні біржі мали деякі особливості, які робили їх досить привабливими для Заходу. Місцева урядова влада, як правило, не втручалась у біржову діяльність. Крім того, на російських біржах, на відміну від західних, була майже відсутня спекуляція. Загалом біржа в царській Росії стала не тільки організованим оптовим ринком, а й, що було зумовлено певними історичними умовами, органом представництва і захисту інтересів торгівлі та розвитку ринкової інфраструктури. Біржа займалася питаннями залізничного та водного транспорту, хлібної торгівлі, митниці, податками та іншими проблемами ринкового характеру.

До 30-х років минулого сторіччя, на початку свого розвитку, російські біржі були переважно товарними. Пізніше вони почали освоювати торгівлю облігаціями державних позик та акціями. Цей етап продовжувався до 1914 року. Так, на той час, за історичними даними в 1913 р. на території України вже діяло 11 товарних бірж[7]. Причому, особливою рисою відзначається певна спеціалізація бірж. Тобто, вже на той час, коли лише як через 14 років після виникнення найбільшої біржі у світі – Чиказької торговельної палати (*Chicago Board of Trade*), і на 12 років раніше ще однієї відомої біржі – Чиказької товарної біржі (*Chicago Mercantile Exchange*) досить стрімкими темпами відбувалася спеціалізація не лише бірж, а й контрактів, за якими відбувалася біржова торгівля. Тобто, наряду зі спотовими торгуються і строкові контракти. В основному відбувається торгівля сільськогосподарською

продукцією. Будуються залізниці, елеватори, зерносховища, починають діяти комерційні банки, які видають товарні кредити під хліб, створюються залізничні мережі, удосконалюються транспортні засоби. Біржі цього періоду стають невід'ємною частиною економіки і займають значну питому вагу на товарному ринку країни.

На початку Першої світової війни царський уряд закрив усі біржі, але "чорна" біржа діяла майже до жовтня 1917 р. Тобто, третій етап припадає на період 1914-1921 рр., коли внаслідок Першої світової війни, а потім і жовтневих подій 1917 р. та зміни державного устрою біржі повністю припинили свою діяльність на усій території України. В період нової економічної політики відбувається процес відродження біржової торгівлі. Цей етап охоплює 1921-1927 рр. Саме радянська влада у 1922 р. видає постанову "Про біржі", в якій чітко формулюються принципи біржової діяльності. Усім організаціям та установам було рекомендовано мати членство будь-якої біржі. Реалізацію своєї продукції рекомендовано здійснювати за біржовими цінами, і взагалі, всі торгові операції здійснювати переважно через біржу. Постанова стала основою для прогресивного розвитку біржової діяльності. До 1925 р. всі 11 товарних бірж, що діяли до 1917 р., відновили свою роботу[3]. У період НЕПу основними завданнями та функціями товарних бірж були такі: виконання посередницької діяльності, самостійне котирування цін товарних ринків. Біржі того періоду діяли як універсальні, на них проходили торги сировиною, паливом, устаткуванням та іншою продукцією. Головною особливістю цього періоду розвитку біржового ринку на відміну від довоєнного являється той факт, що біржі виступали і використовувались в основному як структури державного контролю із заборонаю спекулятивних операцій, укладання строкових контрактів. Вони були не тільки організованим ринком, а й складовою процесу державного регулювання

ринку. Організаційною особливістю радянських бірж було й те, що при них існували реєстраційні бюро позабіржових угод, які враховували і контролювали позабіржовий оптовий товарообіг.

В першу чергу обслуговувались підприємства державної форми власності. Цікавий контра факт, незважаючи на певні успіхи, значення та міжнародний авторитет біржової торгівлі, в радянській системі розпочалася кампанія по згортанню діяльності товарних бірж. Так, у Постанові ЦВК СРСР від 21.01.27 р. вказувалось, що надмірний розвиток біржової мережі ускладнює контроль за її діяльністю з боку державних органів навіть в той час як біржова торгівля жорстко контролювалася і законодавчо регламентувалася з боку держави, яка прагнула сама визначити економічну сутність біржі. Радянська біржа була в залежному становищі в системі торгівлі внаслідок жорсткої контрольної та законодавчої регламентації її діяльності органами влади. Держава, з одного боку, прагнула регулювати розвиток цього процесу, з іншого – визначити економічну сутність біржі. Незважаючи на деякі демократичні поступки, товарна біржа дедалі більше характеризувалася як додатковий інструмент реалізації тогочасної планової економічної політики держави. Отже, вже на кінець 1928 р. товарні біржі в СРСР припинили своє існування.

Тобто, на період з 1927-1990 рр. по мірі зміцнення принципів планово-розподільної політики держави, на основі державних планів і генеральних договорів держава повністю взяла на себе контроль за закупівлею і збутом промислових товарів. За таких умов визначення біржових цін та розподіл товарних потоків на ринку сільськогосподарської продукції ставали неактуальними. Біржі були звинувачені у протиставленні себе інтересам держави, яка бореться із стихійним ринком. У результаті з 18 бірж, які діяли на той час в Україні, залишилося лише чотири[6]. А в 1930 р. у результаті розгортання на селі колективізації та повного одержавлення економіки Постановою Ради народних комісарів була повністю ліквідована діяльність тих бірж, що залишилися.

В процесі перебудови СРСР розпочинається новий етап відновлення біржової активності з сьогоденною дюрацією. 1990 рік відзначається реєстрацією першої товарної біржі – Київської універсальної товарної біржі (КУБ). На цей час в період гіпердефіциту біржі досить стрімко розвивалися, тобто, мало місце “біржового буму” – на той час на КУБ було акредитовано понад 1,5 тис. брокерських контор, більше половини з яких брали участь у торгах двічі на тиждень. За цих умов надлишки грошових

коштів через фінансово-кредитну систему перетворювались у нагромадження великих фінансових ресурсів. Одержавши свободу у використанні цих нагромаджень, підприємствам потрібні були нові канали їх використання. Тому поява біржових структур стала одним із напрямків реалізації фінансових ресурсів. Процес реєстрації бірж розвивався настільки активно, що вже на початок 1992 р. було зареєстровано 66 бірж, у 1995 р. – 91 На початок 2006 р. їх налічувалося 467 за даними Держкомстату (табл. 1)

Таблиця 1. Кількість бірж в Україні (на початок року)¹

Роки	Всього Зареєстровано	Універсальні	Товарні та товарно - сировинні	Агропромислові	Фондові та їх філії	Інші
1992	66	22	22	4	2	10
1995	91	23	24	8	14	22
1996	88	19	25	9	14	21
1997	191	46	54	23	24	44
1998	223	46	75	25	24	53
1999	300	62	111	29	27	71
2000	365	88	146	28	26	77
2001	386	97	157	31	27	74
2002	429	113	176	32	27	81
2003	459	118	201	31	27	82
2004	493	119	227	34	29	84
2005	458	115	244	30	19	50
2006	467	114	258	29	19	47

Якщо поглянути на графік (рис. 1), то за 14-річний період прослідковується зростаючий тренд. Причому в найбільшу

питому вагу серед зареєстрованих на початок 2006р. бірж займають товарні та товарно-сировинні біржі (див. рис. 2)

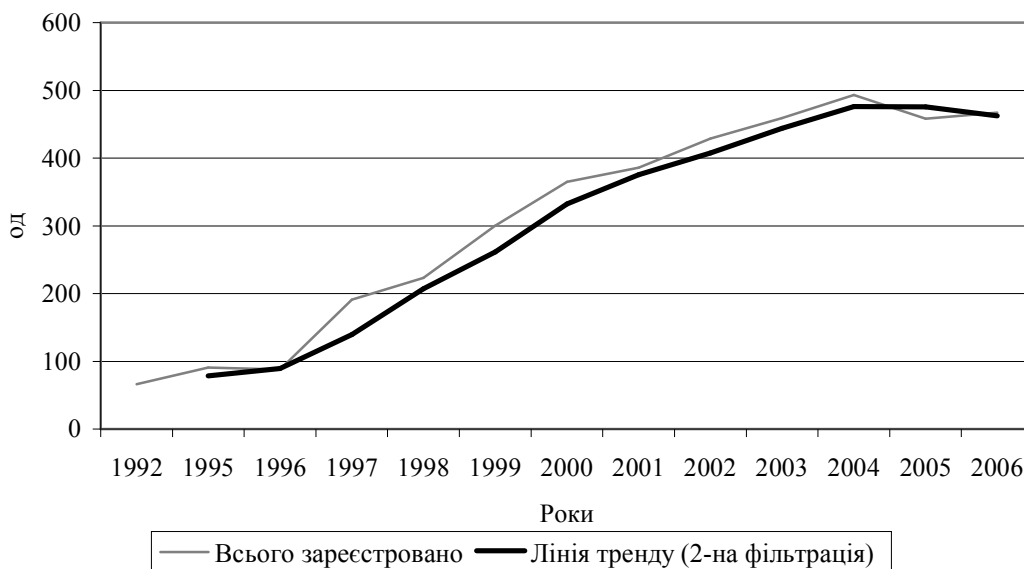


Рис. 1. Кількість зареєстрованих бірж за період 1992-2006 рр.

¹ дані Держкомстату

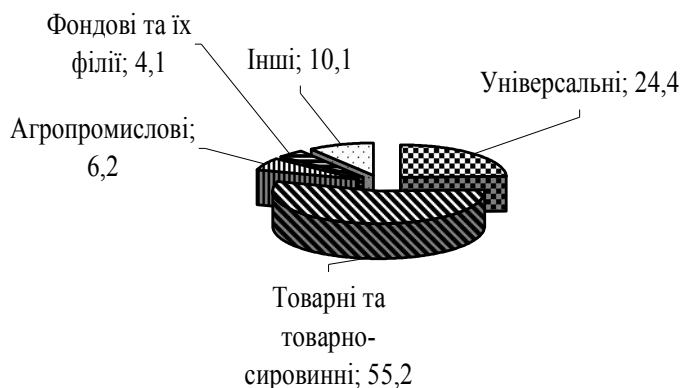


Рис. 2. Кількість зареєстрованих бірж на початок 2006 р. в розрізі видової ознаки

Якщо ж поглянути на дані Держкомстату, то цілком зрозумілим являється підтвердження того факту, що в ранній період незалежності України у структурі біржового товарообігу значну питому вагу займали товари, не притаманні для бірж, так звані “небіржові” товари: нерухомість, будівельні матеріали,

машини, устаткування, послуги, земельні ділянки та інші товари, яким не властиві якості масовості, однорідності та замінності. До того ж, за даними Держкомстату, питома вага продукції аграрної сфери в структурі біржового обороту була незначною і становила близько 6 відсотків(рис.3).

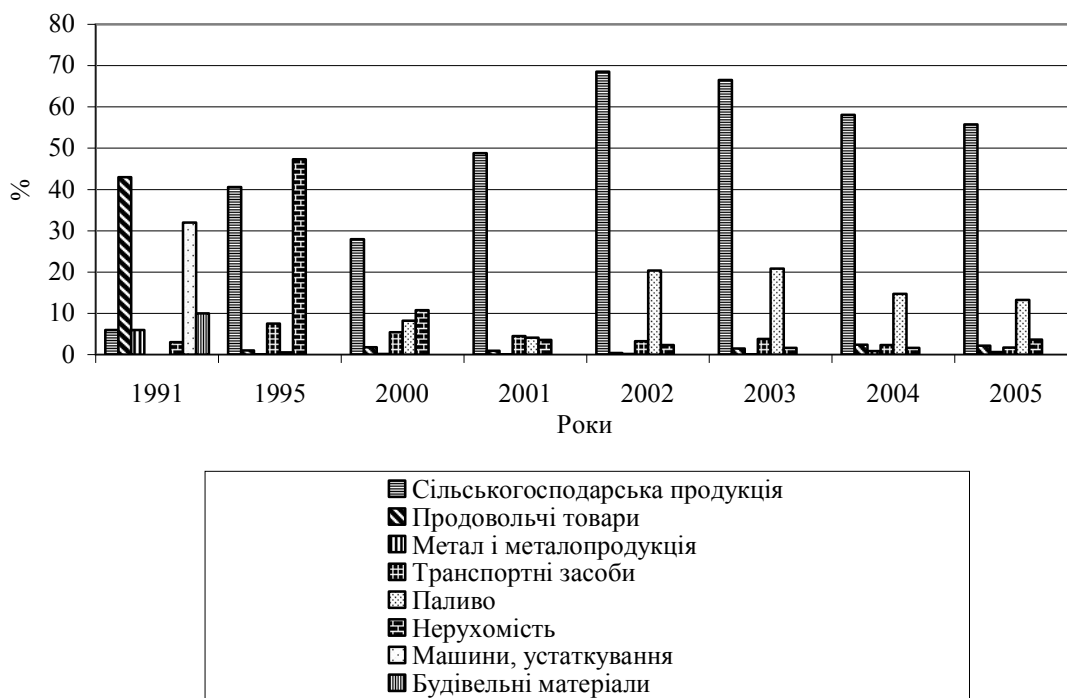


Рис. 3 Питома вага товарних груп в обсягах біржових торгів за 1991-2005 рр.

Обсяги реалізації зернових на біржах і аукціонах були незначні та становили в 1991 р. близько 2 тис. т, переважно дрібними партіями. Упродовж 1992-1994 рр. спостерігався спад біржової активності в зв'язку зі складним становищем економіки. Угоди на сільськогосподарську продукцію і продукти її переробки укладалися тільки на п'яти з 23 бірж,

які були членами Національної асоціації бірж України (НАБУ). Питома вага Київської агропромислової біржі «Київагропромбіржа» в загальному обсязі укладених угод у січні 2000 р. становила 78,8 %. На решту бірж припадало 21,2%. Обсяги укладених угод становили 978 тис. грн. (знизилися проти грудня місяця попереднього року в 2,4 рази), що обумовлено

сезонністю на біржовому ринку сільськогосподарської продукції [1].

В умовах дефіциту товару, гіперінфляції на товарних біржах широкого застосування набула практика проведення бартерних операцій. Ці угоди були дуже вигідні для біржових брокерів, через те що клієнти в заявці вказували не цінові ліміти для купівлі і продажу, а лише співвідношення обміну. Використовуючи цю ситуацію, брокери часто отримували величезні прибутки. По суті біржі були лише комерційними посередниками. У перші роки діяльності товарні біржі торгували в основному спотовими контрактами з негайною поставкою товару, оскільки товари не можливо стандартизувати в умовах складності

проведення клірингу та бартеризації економіки, та й до того ж, на той час не існувало відповідної нормативної бази, яка б дозволила проведення строкових операцій [8].

З іншого боку, простежується загальна тенденція зростання обсягів торгівлі з коротким терміном поставки (спот) (рис. 4). Це підтверджує спад довіри до контрактів з відстроченою поставкою (форвард) як до однієї з форм самокредитування власного виробництва та подальшого переходу до ф'ючерсної торгівлі, в той час, як світова практика свідчить, що зернові, які реалізуються через біржовий ринок, мають співвідношення 2:7 між спотовими і форвардними контрактами.

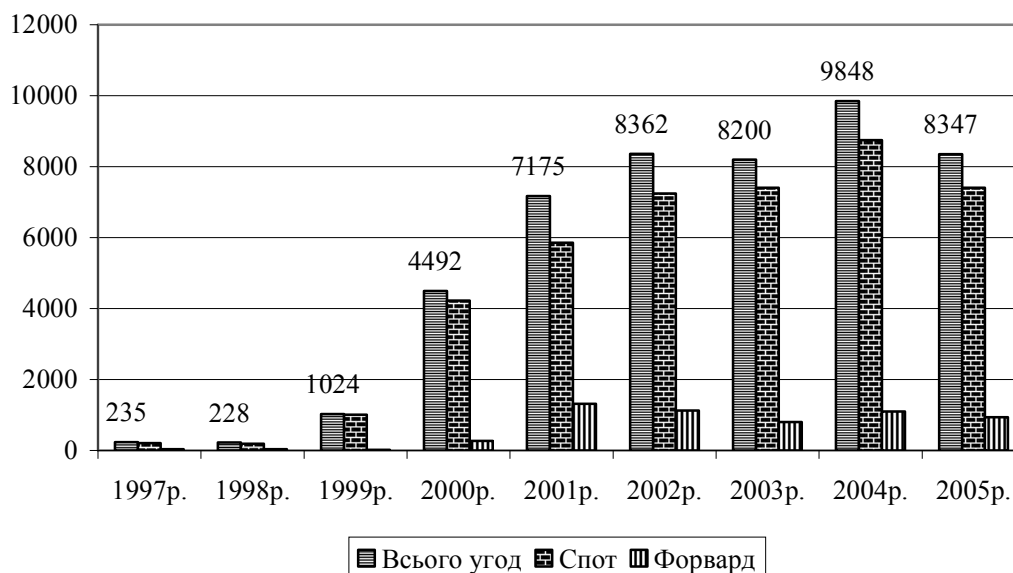


Рис. 4. Динаміка кількості біржових угод на сільськогосподарську продукцію, продовольство та матеріально-технічні ресурси (всі види угод і базис поставок), угод [2]

Нині біржі поступово переходять від невластивих їхній природі угод до торгівлі оптовими партіями товарів сільськогосподарського призначення. Це явище говорить про наближення бірж до їх безпосереднього призначення, відкидаючи суто комерційно-спекулятивні цілі, які мали місце впродовж багатьох років існування. Але необхідно також врахувати, що біржі створювалися в умовах економічної нестабільності, спаду виробництва, відсутності відповідної законодавчої бази, обмеження й заборони використання капіталів

приватних осіб. Тому біржова діяльність й сьогодні продовжує залишатись ризиковим видом діяльності через відсутність конкурентоспроможного середовища та нестабільність і недоопрацьованість існуючої нормативної бази [8].

Як зазначає в науковій статті Воскобійник Ю.П. [3] різке зростання кількості біржових угод забезпечено штучно, шляхом не укладання, а простої реєстрації біржових угод, укладених на позабіржовому ринку, без проведення біржових торгів. Статистичні дані свідчать про повну відсутність біржової торгівлі

в Україні. В середньому у 2005 р. через одну акредитовану аграрну біржу безпосередньо сільськогосподарськими товаровиробниками було реалізовано 628 тонн зерна, у т.ч. 394 тонн пшениці. Такий обсяг зерна може виробити і реалізувати одне фермерське господарство, маючи 200-300 га землі. Одночасно зросла частка продажу зерна через інші канали збуту. Тобто, зернотрейдери не бажають показувати свої прибутки, а віддають перевагу купівлі зерна “з поля” з готівковим розрахунком, уникаючи відкритої конкуренції.

В свій час, уряд мав деяку дієву практику превентивного характеру щодо заборони закупівлі зерна обходячи біржі. А точніше 2004 року було підписано прем'єр-міністром України розпорядження, в якому було зазначено, що закупівля продовольчого зерна урожаю поточного року повинна проводитись тільки через акредитовані біржі України.

Метою, якою керувався Кабінет Міністрів України при виконанні даного розпорядження, було підвищення зацікавленості сільськогосподарських підприємств в нарощуванні об'ємів виробництва і реалізації продовольчого зерна, впровадження ефективного механізму регулювання даного ринку. Таким чином, виконувався Указ Президента України від 19.05.2003 р. і програма діяльності КМУ на 2004 рік. Навіть в Держкомрезерві з бюджету були передбачені кошти за закупівлю продовольчого зерна в розмірі 1 млн. тон.

Це був досить дієвий крок “присікання” зернотрейдерів та створення більш менш позитивного середовища, навіть враховуючи те, що це було створено штучно. Закупівля зерна зернотрейдерами через акредитовані біржі створювала конкурентне середовище. Тому, мабуть, через втрату надприбутків як зернотрейдерів, так і експортерів та їх взаємного “незадоволення” таким станом речей урядом в подальшому не було підтримано такого прогресивного, хоча з боку втручання держави, штучного методу впливу.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Таким чином, сформувалася досить цікава картина.

З одного боку, статистичні дані підтверджують зацікавленість учасників організованого ринку, зокрема в кількісних показниках (табл. 1, рис. 1) та зростанні частки товарних та товарно-сировинних бірж в структурі видового призначення (див. рис. 2). Тобто, збільшення чисельності зареєстрованих бірж на етапі формування біржового ринку є природно необхідним елементом та показником зацікавленості в біржовій діяльності учасниками ринку. Ще більш позитивним виявляється домінування саме товарних бірж. Оскільки, як свідчить світова практика, перевалювання по обсягу біржових торгів займають товарні біржі з властивим набором товарних груп, в першу чергу, сільськогосподарського призначення та паливо-мастильних матеріалів.

Враховуючи той факт, що Україна вважається аграрною країною, то саме показником ефективної діяльності та спеціалізації товарних бірж повинна бути сільськогосподарська продукція, що й позитивно підтверджує тенденційний рух зростання питомої ваги даної товарної групи (див. рис. 3).

З іншого боку, ми не цілком погоджуємося з трактуванням Воскобійником Ю.П. ситуації щодо відсутності будь-якого розвитку біржового ринку України. По-перше, потрібно враховувати той факт, що дані Союзу агропромислових бірж України зазначають саме кількість укладених угод, а не дані в грошовому вимірнику. По друге, потрібно враховувати коефіцієнт дисконтування (інфляційний вплив) за період, що аналізується Воскобійником Ю.П.

Таким чином, враховуючи історичний досвід і незважаючи на всі перешкоди, організований ринок України перебуває на етапі формування необхідних елементів біржового механізму, зокрема, ринку похідних фінансових інструментів. Досить чітко прослідковується спеціалізація організованого ринку на товарних та товарно-сировинних бірж як локомотивів економіки країни.

Список використаної літератури:

1. *Берлач А.І. та ін.* Організаційно-правові основи біржової діяльності: Навч. посібник / А.І. Берлач, Н.А. Берлач, Ю.В. Ілларіонов. – К.: Фенікс, 2000. – 336 с. – Бібліогр.: с. 332.
2. Біржовий ринок України у 2005 році // Союз аграрних бірж України, ТБ “Київська агропромислова біржа”. – К.: 2006.
3. *Воскобійник Ю.П.* Становлення біржової торгівлі на території України // Вісник Сумського національного аграрного університету. Науково-методичний журнал Серія: фінанси і кредит. № 1 (20), 2006.
4. *Горьовий В.П.* Товарні біржі на ринку сільськогосподарської продукції в Україні // Економіка АПК. – 1998. – № 8. – с. 78-82.
5. *Дмитрук Б.П.* Організація біржової діяльності в агропромисловому комплексі: Навч. посібник. – К.: Либідь, 2001. – 344 с.
6. *Солодкий М.О.* Біржовий ринок. – К.: Джерела М, 2001. – 336 с.
7. *Филіппов Ю.Д.* Биржа. Её история, современная организация и функции. – СПб. – 1912. – 87 с.
8. *Шевченко А.М.* Український досвід організації ф'ючерсної торгівлі. Законодавчий формат // Теорія і практика сучасної економіки. Матеріали 6-ї міжнародної науково-практичної конференції – Черкаси: ЧДТУ, 2006. – 336 с.

ЯЦЕНКО Володимир Микитович – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри бухгалтерського обліку, аналізу і аудиту Черкаського державного технологічного університету

Наукові інтереси:

– економіка в широкому спектрі аналізу

ШЕВЧЕНКО Антон Миколайович – аспірант Черкаського державного технологічного університету

Наукові інтереси:

– біржова торгівля