

КИЇВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

На правах рукопису  
УКД 336.76:338.1 (477/47+57)

СОХАЦЬКА Олена Миколаївна

**СТАНОВЛЕННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ  
ТОВАРНИХ БІРЖ  
(на прикладі України та країн СНД)**

Спеціальність 08.00.01 — політична економія

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Київ — 1993

КИЇВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

На правах рукопису  
УДК 336.76:338.1 (477/47+57)

СОХАЦЬКА Олена Миколаївна

**СТАНОВЛЕННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ  
ТОВАРНИХ БІРЖ  
(на прикладі України та країн СНД)**

Спеціальність 08.00.01 - політична економія

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Київ - 1993

Робота виконана на кафедрі економічної теорії та господарської практики Київського університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник - академік АН України,  
доктор економічних наук, професор  
ЧУХНО А.А.

Офіційні опоненти - доктор економічних наук,  
професор  
КОВАЛЬЧУК Т.Т.  
- кандидат економічних наук,  
доцент  
ЛІННІКОВ В.Н.

Провідна організація - Львівське відділення інституту економіки Академії наук України

Захист відбудеться "\_\_\_\_" \_\_\_\_\_ 1993 року  
ку\_\_\_\_\_ год. (на засіданні спеціалізованої ради  
Д.068.18.07 у Київському університеті імені Тараса Шевченка (252017, м.Київ, вул.Володимирська, 60, аудиторія 303).

З дисертацією можна ознайомитися у науковій бібліотеці Київського університету.

Автореферат розісланий "\_\_\_\_" \_\_\_\_\_ 1993 року.

Вчений секретар  
спеціалізованої ради,  
кандидат економічних наук

ЛЕОНЕНКО П.М.

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**АКТУАЛЬНІСТЬ ТЕМИ ДОСЛІДЖЕННЯ.** Безпрецедентна у світовій практиці економічна реформа переходу від всеохоплюючої державної власності на засоби виробництва з централізованою системою розподілу до ринкових відносин, заснованих на приватному підприємстві, проходить в Україні і інших країнах СНД без концептуально сформованої політики. Відсутність теоретичних розробок проблеми становлення елементів ринкової інфраструктури, зокрема, одних з найважливіших, - товарної і фондової бірж, - у вітчизняній науці, призведе до того, що процес їх утворення відійшов від світової практики.

Третій в економічній історії наших країн "біржовий бум", який спостерігався з середини 1990 року і особливо в 1991 році, в котрий раз здивував світ кількісними показниками. За різними оцінками на території колишнього СРСР структур, в назві яких наявне слово "біржа" нараховується від 800 до 1000, в Україні - біля 80. Але жодна з них не є біржою в класичному варіанті і, тим більше, не виконує функцій макроекономічного регулювання, завдяки яким вона і потрібна в ринковій економіці.

Роль біржі в різних макроекономічних моделях регулювання економіки країн розвинутого ринку різноманітна. В монетаристській, яка надає державі мінімальну роль, біржа має вирішальне значення, в кейнсіанській - на перше місце виходить банк. В країнах ринкової економіки роль бірж важко переоцінити. Навіть більше, ті держави, які не змогли організувати в себе успішну роботу цих інститутів, так і залишилися країнами, що розвиваються, або країнами третього світу, ціноутворення на сировину, яку вони виробляють, проходить за їхніми кордонами. Центри світової біржової торгівлі сконцентровані в найбільш розвинутих країнах світу - США, Японії, Великобританії. Останнім ча-

сом зростає роль бірж країн Азії, які називають "драконами" за надзвичайно високі темпи економічного росту - Сінгапур, Тайваню, Південної Кореї, Гонконгу. Їх досвід підтверджує, що центри економічної активності світу, як обов'язковий елемент, мають світові ринки: товарно-сировинний, фондовий, валютний і фрахтовий.

Дослідження процесу становлення і функціонування товарних бірж в Україні і інших країнах СНД показало, що законодавча база і саме їх функціонування докорінно суперечать класичному поняттю біржі як в економічних, так і в організаційних аспектах. Практика біржового будівництва не сформувала в цих країнах ні однієї біржі, не створила кола біржових товарів, не запровадила торгівлі стандартизованими контрактами. Різноманітний і правовий статус бірж, який не знайшов чіткого трактування в законах. На Україні законодавство взагалі замовчує про біржову спекуляцію і торгівлю ф'ючерсами. Невідповідність діючої практики біржового будівництва теорії, визнаної у всьому світі, майже повна відсутність теоретичних розробок цієї проблеми у вітчизняній науці і визначили актуальність даного дослідження.

**СТУПІНЬ РОЗРОБКИ ПРОБЛЕМИ.** Своєрідність ситуації полягає в тому, що світовою економічною наукою питання біржового будівництва вивчені в достатній мірі, хоч і там порівняно недавно (з 70-х років) вчені почали уєвідомлювати роль і місце ф'ючерсної біржі і біржової спекуляції в стабілізації економіки. Сучасна зарубіжна економічна наука зараз відпрацьовує теорію питання можливого поєднання торгівлі фінансовими інструментами, ф'ючерсами і цінними паперами на товарній або фондовій біржах. У вітчизняній науці комплексного дослідження діяльності цього найскладнішого елементу ринкової інфраструктури практично до цього часу не зроблено. Окремими проблемами

ціноутворення на зарубіжних ринках займається невелика група економістів країн СНД. В середині 1991 року почали з'являтися аналітичні матеріали про діяльність в основному московських бірж, відродилася російська біржова преса. Але й досі не перекладені кращі монографії про проблеми бірж, які видавалися в Росії на початку ХХ-го століття. Не в достатній мірі видаються і перекладні монографії зарубіжних авторів, які комплексно досліджують цей інститут ринку, його роль і місце в економіці. А в Україні вони відсутні взагалі.

**МЕТА І ЗАВДАННЯ ДОСЛІДЖЕННЯ.** Мета і завдання біржової торгівлі виходять за рамки простого обслуговування товарообороту. Вияснення цієї мети і завдань, а також наслідків діяльності товарних бірж, можливості становлення в Україні класичної біржі, є досить актуальним як в теоретичному, так і в практичному плані.

В процесі дослідження було поставлено такі завдання:

- розглянути роль і місце товарної біржі в економіці при становленні ринкових відносин, розкрити суть цього інституту ринку. На основі критичного аналізу практики біржового будівництва в країнах СНД розробити пропозиції по формуванню класичної біржі в Україні;

- в'яснити основні причини, які стримують формування класичної біржі в Україні;

- розглянути теоретичні аспекти становлення біржі за кордоном, визначити основні макроекономічні функції, які біржа покликана виконувати в умовах ринку, обґрунтувати необхідність діяльності в нашій країні ф'ючерсної біржі - котировального центру, який займається операціями з контрактами на строк;

- розкрити механізм біржової спекуляції і визначити її роль в стабілізації економіки країни і ціноутворенні на сировинні товари;

- визначити необхідні економічні і організаційні передумови для утворення і функціонування ф'ючерсної біржі;

- розробити пропозиції на вдосконалення біржового законодавства в Україні;

- визначити роль і місце брокерів і брокерських структур, а також інших посередників в процесі становлення і функціонування біржі;

- запропонувати можливі шляхи державного регулювання біржової торгівлі;

- дати оцінку та розкрити значення вершин бірж в СНД і Україні, для формування інших інститутів і в цілому товарного ринку і ринку цінних паперів;

- спрогнозувати можливі шляхи розвитку біржової торгівлі в Україні і СНД.

**ТЕОРЕТИЧНА І МЕТОДОЛОГІЧНА ОСНОВА ДОСЛІДЖЕННЯ.** Методологічною основою дослідження послужили праці видатих економістів минулого по розробці економічних теорій новити і пропозиції, починаючи з характеристики товару, як категорії ринку і його ринкової ціни, теорії рівноваги, макроекономічних методів регулювання економіки, монетаристської і кейнсіанської теорій. Вивчені праці Адама Сміта, Давида Рікардо, Джона Стюарта Мілля, Дж. Гелбрейта, Л. Вальраса, Альфреда Маршалла, Дж. М. Кейнса, П. Самуельсона, Ф. Фішера, Р. Дорндубуса, К. Р. Макконнелла, С. Д. Брю і ін. Вивчені також монографії, видані в останні роки в країнах Заходу, в яких автори досліджують роботу бірж, а саме: Е. Роде, А. Костоланні, М. Паурда, Л. Меню. Значно допомогло в роботі над дисертацією опрацювання праць зарубіжних вчених початку ХХ-го століття, патріархів біржової справи, таких як: О. Штідліха, В. Лексіса, а також російських вчених: А. Воблого, Ю. Філіпова, К. Граве, В. Розенберга, які в свій час відіграли велику роль в справі поширення широкій вченій публіці, громадськості, а також правлячим колам багатьох країн світу суті біржі. Виступив-

ши на захист біржовиків, вони тим самим зародили нову громадську думку про користь їх праці. Дисертантом опрацьована також обширна література часів НЕПу, в яку увійшли звіти багатьох бірж, огляди біржової торгівлі і монографії вчених. Опрацьовані небагатовчисельні джерела, які публікувались в країнах СНД в 1991-1992 роках, монографії А.Івашенка, Г.Черникова, К.Іванова, Б.Альохіна, С.Павлова, статті І.Герчикової, А.Яковлева, Д.Попова, В.Маневича, В.Кузнецова, А.Соловйова, А.Никифорова, Г.Фактора, М.Кривогуза, У.Козакова, Е.Хартукова, Б.Федорова, методичний посібник Г.Васильєва і Н.Каменєвої, практиків біржової справи К.Борового, Г.Поліщука і ін., дослідження і аналізи діяльності бірж, які проводили оглядачі економічних видань.

Вивчені законодавчі нормативні акти, які регламентують біржову діяльність, за кордоном, часів НЕПу, а також сучасні закони країн СНД. Імперичною базою дослідження стали огляди інституту організованих ринків (м.Москва), біржові котировки, біржові ціни пропозицій і укладених угод, статутні документи різноманітних бірж, а також безпосередня участь автора в консультуванні керівництва Запорізької товарної біржі під час її заснування, присутність на торгах Квінської універсальної товарної біржі та біржі "Московский пушиной аукцион".

#### **НАУКОВА НОВИЗНА І ОСОБИСТИЙ ВКЛАД ДИСЕРТАНТА:**

- вперше в Україні здійснено комплексне дослідження теоретичних проблем становлення і функціонування товарної біржі в країнах СНД, зібрано і систематизовано матеріал по теорії і практиці біржового будівництва;

- в комплексі досліджена необхідність заснування біржі при становленні ринкової економіки, природа біржової спекуляції реальним товаром і ф'ючерсними контрактами, описані макроекономічні функції бірж, розглянуті взаємовідносини біржі і держави;



- запропоновано підходи до організації бірж в Україні. Для правильного формування такого елементу інфраструктури ринку як біржа, необхідно концептуально визначитись в тому, яке суспільство будується в нашій країні, яку модель макроекономічного регулювання буде обрано. Пропонується використати елементи монетаристської і кейнсіанської моделей з відносно великою долею державного втручання, яке полягає в розробці біржового законодавства і впровадження Комісії по ліцензуванню бірж і контролю за їх діяльністю;

- обґрунтована необхідність законодавчої легалізації біржової спекуляції і формування ринку ф'ючерсних контрактів, який і відрізняє біржу від інших ринкових посередників. Доведено, що у випадку продовження існуючої біржової політики, в Україні ніколи не буде сформовано біржі, здатної виконувати функції макроекономічного регулювання економіки. Існуючі нині структури переродяться в торгові будинки, ярмарки або просто перестануть функціонувати під тягарем непосильних податків і обороту невластивого біржі товару;

- зроблений аналіз біржової мережі з її кількісними і якісними характеристиками, визначені етапи, які пройшли біржі за дворічний період. Запропонована класифікація українських бірж за кількісними і якісними показниками їхньої роботи. Обґрунтовані пропозиції по вдосконаленню організаційної структури бірж, показана роль розрахункових палат при становленні і функціонуванні класичної біржі. Досліджено взаємозв'язок бірж з процесом зародження інших інститутів ринку. Відзначено роль бірж у відродженні посередника, виникненні комерційних банків, страхових, холдінгових компаній, формуванні в цілому товарного і фінансового ринків;

- обґрунтовані пропозиції по формуванню декількох спеціалізованих бірж в Україні. В основу цих пропозицій покладений принципово новий підхід до ліцензування бірж, суть його полягає в переході від реєстрації бірж, які виника-

ють стихійно, до політики активного сприяння становленню обмеженої кількості публічних спеціалізованих сировинних бірж, для цього пропонується використати системи збереження, доставки і експертизи біржового товару, до яких відносяться елеватори, склади, холодильники колишніх розподільчих структур і розробити разом з зарубіжними партнерами біржові стандарти якості і уніфіковані ф'ючерсні контракти на найважливіші сировинні товари. Пропонується торгувати зі всіма закордонними партнерами лише через такі біржі. Допуск підприємств до біржових торгів буде означати високу ліквідність їхніх товарів на сировинних ринках не тільки в нашій країні, але й за її межами. Концентрація в одному місці всього обороту товару певного виду призведе до впорядкування ринку, встановлення справедливих цін на сировину, а значить і на всі інші товари, що і є зараз одним із найважливіших завдань;

- розроблені доступи до державного регулювання біржової торгівлі, які полягають у внесенні суттєвих змін у біржове законодавство, встановленні сприятливого податкового режиму для роботи бірж, біржових посередників і самостійних виробників та споживачів;

- запропоновано регулювати біржову торгівлю фінансовими інструментами, ф'ючерсними контрактами разом з регулюванням торгівлі цінними паперами. Торгівля ф'ючерсами на товарних біржах, а також торгівля процентами за кредит, курсами акцій, іпотекою повинна регулюватися одним державним органом, адже вартість сировини, кредитів, процентів по облигаціям, дивідендів по акціям, а також їх курси свідчать про здоров'я економіки. Маючи ці процеси під публічним контролем, держава зможе виступити крупним арендом на цих ринках, чим суттєво впливатиме на динаміку їх розвитку. Сьогодні держава не має цієї інформації і часто запізнюється зі своїми заходами, при цьому вони не завжди адекватні економічній ситуації. Своєрідність і складність даного стану становлення ринку полягає ще і в тому, що не-

обхідно одночасно формувати товарну, фондову і валютну біржі, як взаємозв'язані між собою інститути ринку. Практика їх роздільного створення та функціонування суттєво сповільнює інтеграцію нашої країни в економіку світу.

**ПРАКТИЧНА ВАЖЛИВІСТЬ ДОСЛІДЖЕННЯ.** Практична важливість дослідження полягає в розробці пропозицій по формуванню бірж в Україні, внесенню змін у біржове законодавство, вибору шляхів державного регулювання біржової торгівлі, які направлені в Комісію Верховної Ради України з питань економічної реформи (довідка додається).

Матеріали дисертації були використані під час розробки установчих документів Тернопільської універсальної товарної біржі, виконаної творчим колективом за участю автора (Акт впровадження додається). Дисертантом розроблений біржовий курс навчання брокерів, котрий пройшов апробацію в процесі підготовки брокерів Запорізької товарної біржі в серпні 1991 року. На основі результатів дослідження автором спільно з к.е.н. Швець Н.В. розроблений та впроваджений в процес навчання студентів Тернопільського інституту народного господарства спецкурс "Теорія і практика біржової справи". З лекцією по структурі і програмі цього курсу автор виступала на семінарі Міністерства України перед викладачами економічних кафедр вузів і технікумів України та інших країн СНД в червні 1992 року в місті Києві. На основі матеріалів дисертації автор разом з к.е.н. Сербінін С.М. розробила ділову іновативну гру "Біржовий день", яка пройшла апробацію під час навчання брокерів в Запоріжжі (довідка додається). Матеріали досліджень використовуються під час читання проблемних лекцій на курсах підвищення кваліфікації керівників як в Тернопільському інституті народного господарства, так і безпосередньо на підприємствах м.Тернополя, Луцька, Івано-Франківська і інших. Матеріали дисертації використовувалися при підготовці виступу з цих проблем в Міжнародній школі менеджменту і маркетингу, який відбувся в Ялті у березні 1991 р. Основні положення і

висновки, які містяться в дисертації, викладені в восьми наукових роботах, опублікованих в Запоріжжі, Тернополі загальним обсягом 7,68 друкованих аркушів.

**СТРУКТУРА І ОБСЯГ РОБОТИ.** Дисертація складається зі вступу, двох розділів і висновків. В роботі міститься список використаної літератури і додатки. Мета і завдання дослідження передумовили слідуєчу структуру дисертації:

Вступ.

Розділ I. Теоретичні аспекти становлення і функціонування товарних бірж

1.1. Місце і роль товарної біржі у становленні ринкових відносин. Товарна біржа як явище господарського життя.

1.2. Основні макроекономічні функції товарних бірж.

1.3. Види біржових операцій. Економічний зміст термінової біржової торгівлі.

1.4. Біржова спекуляція на спотовому і ф'ючерсному ринках.

Розділ II. Проблеми становлення товарних бірж при переході до ринкової економіки.

2.1. Аналіз існуючої біржової мережі. Кількісні і якісні характеристики. Етапи становлення бірж.

2.2. Організаційні передумови утворення і функціонування товарних бірж.

2.3. Роль брокерів і брокерських контор в процесі становлення і функціонування товарних бірж.

2.4. Державне регулювання діяльності товарних бірж.

Висновки.

Додатки.

Література.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

Перспектива становлення класичної товарної біржі в Україні ставить завдання дослідження економічної суті біржі, її місця і ролі в ринковій економіці. Вивчення даного кола питань показало, що початок відродження товарних бірж в країнах СНД і в Україні характеризувався майже повною відсутністю теоретичних розробок цих проблем у вітчизняній науці і самого досвіду біржової діяльності. Біржове законодавство, яке приймалося слідом за стихійним обвальним процесом заснування бірж стало перед дилемою: або узаконити те, що вже виникло, але ніяк не узгоджується з світовою практикою, або створити закони, згідно з якими змогли б функціонувати тільки одиниці з існуючих живі структур. Другий шлях би був найбільш правильним, але його не обрали в жодній з країн СНД через відсутність цілісного бачення економічної політики. А значить, і не могло з'явитися законодавство, яке б відповідало світовому рівню.

Активізація біржової діяльності в країнах СНД поки що відображає не стільки еволюцію ринкових структур, скільки гарячковий стан їх економіки, коли головним завданням підприємств стає не виробництво, а процес купівлі-продажу як такої. Премудростям останнього наших керівників ніколи не вчили і для цивілізованого здійснення його у них на підприємствах не було створено організаційних маркетингових структур, не вистачало досвіду роботи з ринковими посередниками.

Світова практика свідчить, що розвиток капіталістичного суспільства сприяв процесу еволюції біржі, зміні її сутності і ролі в економіці, наукового бачення щодо цього інституту ринку.

В роботах багатьох економістів при визначенні сутності і змісту такого поняття як біржа відзначаються різноманітні доступи, хоча у деяких випадках вони однобічні і поверхові.

Найбільш влучне і повне визначення біржі дав в кінці XIX століття німецький професор О.Штілліх. Він вважав, що "Велике значення біржі перш за все в тому, що вона значно полегшує торгівлю. Мінімумом затрат досягається максимум ефекту. Тут попит і пропозиція обширних областей прагнуть зрівноважити один одного з найменшою затратною праці і витрат. Завдяки концентрації в часі і в просторі тут можливе споглядання ринку як ні в якому іншому місці. Біржа - центральний пункт для цифрового виявлення попиту і пропозиції"<sup>111</sup>.

Аналіз сучасної вітчизняної практики біржового будівництва свідчить, що біржі країн СНД не ставили перед собою завдання по концентрації біржового обороту з метою встановлення ринкових цін на сировинні товари, вони засновувалися як гуртові посередники і як правило торгували дрібними партіями різноманітних товарів народного споживання, які в світовій практиці просто не допускаються для котирування на біржах. На початку їхньої діяльності предметом торгів не міг бути справжній біржовий товар через його державне фондування.

В теоретичних розробках західних економістів біржа характеризується як постійно діючий ринок масових замінних цінностей, причому ринок, який функціонує за визначеними твердими правилами, в чітко визначеному місці і в призначений час. Біржа - це ринок, де товари продаються в великій кількості, в приміщенні, де проходить публічний торг, не дивлячись на всі досягнення науково-технічного прогресу в галузі засобів зв'язку і комп'ютеризації, торги ведуться голосом і жестом, створюючи особливу атмосферу ринку чистої конкуренції. Біржа володіє своєю біржовою мовою, знання якої означає знайомство із структурою і організаційними

---

1. О.Штілліх "Биржа и ея деятельность", Изд.Брокгаузь-Ефронъ, 1912 г., с.13.

елементами, Статутом і Правилами біржової торгівлі. Весь хід діяльності і відносин на біржі далеко непрості. Це більш складний бізнес, ніж примітивне посередництво, яким сьогодні займаються брокери і ділери на біржах СНД. Адже біржовий механізм країн розвинутого ринку відпрацьовувався на протязі більше чотирьохсот років.

Біржа є категорією ринку, єдиним цілим, явищем економічного життя. Біржа - це великий ринок для обороту капіталів, для правильного встановлення цін на товари, цінні папери і валюту, - грошовий ринок для держав, підприємств, фірм, асоціацій і корпорацій. Вона виступає посередником між тими, хто шукає, куди вкласти капітал і тими, хто потребує його, тобто регулює кредитні, грошові, платні відносини як в країні розміщення, так і між державами. Біржа служить для привозної торгівлі страховим вкладом, запобігаючи понижень цін на товар до його прибуття, отже, страхує підприємницький ризик. Саме у визначеннях, - ринок для замінних цінностей, організація, офіційна котировка цін, специфічний біржовий товар, страхування підприємницького ризику, реалізація власної вигоди, цифровий вираз попиту і пропозиції, розміщення товарів у просторі і часі - і складається сутність біржі. Велике значення має і той факт, що процес визначення біржової ціни проходить під громадським контролем, захищається авторитетом біржових зборів.

Для економіки зарубіжних країн характерні три типи бірж:

- вільна корпорація або суто приватна організація;
- державна громадська біржа;
- змішаний тип, при якому держава створює біржове законодавство і встановлює правила біржової торгівлі з уніфікованими вимогами. В цьому випадку при органах влади існують комісії, що контролюють роботу бірж. В країнах СНД поширеним став саме змішаний тип біржі.

Однією з важливих ознак біржі, як інституту ринкової економіки, є виявлення платіжоспроможного попиту на засоби виробництва, встановлення об'єктивних цін на сировинні товари. Однак на біржах СНД ця ознака практично відсутня. Це пояснюється тим, що традиційний біржовий товар з великим запізненням і в незначній кількості надходить на наші біржі, до того ж часто епізодично, що майже не дає можливості визначити кількісну його потребу і проводити котирування цін.

Біржі, які відроджуються сьогодні, є різноманітними за своєю структурою, складом учасників, утворенням статутного капіталу, за встановленими правилами біржової торгівлі. Найбільш поширеними серед них є біржі англо-американського взірця (закриті товариства торгуючих). Разом з тим в наших умовах вони специфічно поєднують цю закритість з тяжінням до універсалізму, який був характерним для НЕПівських часів, торгівлі всім і вся. Засновниками і членами цих структур стали органи влади в особі виконкомів місцевих Рад, державні підприємства-монополісти по виробництву окремих видів товарів, представники приватного бізнесу, а останнім часом і міністерства та відомства, як колишні союзні, так і республіканські, котрі успішно перейменовувалися в концерни і асоціації, не змінивши суті своєї діяльності.

Все це сприяло перетворенню новостворених універсальних бірж СНД в громіздкі, неповоротні структури, які ще й до всього не гарантують виконання укладених угод. З середини 1992 року вони вже не складають конкуренції незалежним торговим і комерційним структурам.

В процесі становлення класичної біржі важливе значення має залучення на неї саме традиційного біржового товару. Тому і ця проблема стала об'єктом дослідження. Товар - не технічне, а економічне поняття, що означає пристосовану до обміну цінність. Тому товарні біржі є особливими посередниками між виробництвом і споживанням багатьох важливих



предметів світової торгівлі, в першу чергу сировини, капіталу, валюти. Не кожен товар може бути біржовим. Саме недооцінка цього фактору і відіграла вирішальну роль в стрімкому рості чисельності бірж у країнах СНД. При їх заснуванні ні самі засновники, ні органи, які їх реєстрували (дуже часто вони були одними і тими ж особами), будучи некомпетентними в питаннях економічної суті бірж, не усвідомлювали тієї ролі, котру покликані відігравати біржі в ринковій економіці. Таким чином на товарні біржі СНД до цих пір не залучений ні виробник, ні споживач справжнього біржового товару, які і досі не мають права вільного обміну останнім. Не дивно, що на перших біржових торгах були виставлені комп'ютери - єдиний в 1990 році товар, який реалізовувався за вільними цінами. Вслід за комп'ютерами, після поетапного звільнення цін, на біржі прийшли товари, якими не тільки торгували за взірцями, але й такі, що потребували післяпродажного обслуговування, хоча даний вид торгівлі не відповідає суті товарної біржі. Для відокремлення від біржового обороту небіржового товару було б доцільним внести в Закон України "Про товарну біржу" зміни щодо чіткого обмеження кола біржових товарів в продукцію сільського господарства, в тому числі живою худобою, металами, сировиною мінерального походження і продуктами її переробки.

На початок 1992 року в Україні нараховувалося більше 80 товарних бірж, що є абсолютно зайвим. Працювали ж більш-менш успішно лише столичні і деякі з регіональних бірж, які останнім часом практично згорнули роботу через непомірне оподаткування і санкціоноване державою централізоване зростання цін.

До характерних ознак їх діяльності можна віднести: повну відсутність біржового товару, як такого, млявість торгів, укладення одиничних угод, невелику кількість брокерів у торгових залах, різкий перепад в об'ємах укладених угод і сумах пропонованого товару на столичних і регіональних біржах.

Існуючі біржі України не стали помітними в процесі становлення ринкових відносин, майже не відіграли ніякої ролі в упорядкуванні ринку сировини. Тому пропонується при активній допомозі держави організувати на базі найбільш успішно працюючих бірж, з врахуванням специфіки їх розташування по Україні і вже проведеної роботи по концентрації біржового обороту металів, декілька спеціалізованих бірж по торгівлі вугіллям, цукром, зерном, худобою і тими ж металами. Держава не тільки повинна взяти участь в розробці вимог до типових контрактів і стандартів якості біржових товарів, але й виступити агентом на цих ринках. Перший крок в цьому напрямку зроблений із створенням цукрової біржі, залишилося лише налагодити її роботу так, щоб через неї проходив весь цукор України, тобто необхідно створити умови для котирування цін і запровадити торгівлю ф'ючерсними контрактами. Держава також прийматиме участь у закупках цукру та інших біржових товарів для своїх потреб на таких біржах, але не шляхом замовлення його купівлі через керівництво біржі, а шляхом роботи в операційному залі брокерів, які будуть представляти, наприклад, інтереси найбільших елеваторів і інших державних споживачів біржових товарів. Для регулювання діяльності бірж було б доцільно ввести Комісію по контролю біржової торгівлі і обов'язкове ліцензування бірж. Крім того необхідно розробити і прийняти в цілому Торговий Кодекс України, де передбачити всі види торгової діяльності. Тим самим можна буде остаточно легалізувати посередника, до якого на протязі більш як семидесяти років у населення виховувалось негативне ставлення, більше того, його діяльність була віднесена до розряду кримінальних злочинів.

В ринковій економіці біржу серед інших ринкових посередників відрізняє здатність виконувати функції макроекономічного регулювання економіки. Біржі країн СНД і України практично не тільки не стали регуляторами економіки, але й не змогли навіть наблизитись до цього. Тому

центральною проблемою даного дослідження і стало вивчення цієї складної проблеми.

В розвинутих країнах світу проводиться систематичне дослідження стану ринку по біржових котировках, біржовий оборот використовується як показник торгової кон'юнктури. Бюлетні біржі публікують найповажніші і читабельні видання. Разом з тим завданням біржі не є забезпечення економіки сировиною і матеріалами, капіталами і валютою, а організація, упорядкування ринків сировини, капіталу і валюти. Організація економічного життя і полягає в організації цих ринків, їх доступності виробникам і споживачам.

Протягом останніх двадцяти-тридцяти років в країнах ринкової економіки процес організації ринку сировини з допомогою біржового механізму суттєво змінився. В сучасній економіці функціонує біржа ф'ючерсних контрактів, її характерною особливістю є незначна кількість угод з реальним товаром, що й дозволяє, не звязуючи руху великих товарних мас вирівнювати попит і пропозицію. Саме біржовий попит і пропозиція, які дуже чутливо реагують навіть на незначну зміну цін, створюють механізм стримування цінових коливань. Цим запобігається різкий перепад цін на сировинні товари, які є абсолютно не еластичними по ціні, що сприяє стабілізації економіки в цілому, дозволяє в принципі обходитися без державного регулювання цін.

Таким чином найважливішою функцією біржі є стабілізація цін на сировину, яка здійснюється через біржову спекуляцію ф'ючерсними контрактами. Крім названої вище, біржі виконують функції купівлі-продажу реального товару, страхування (хеджування) цінового ризику, котирування цін, розробки контрактів, торгових правил, здійснюють арбітражні функції та інформаційне обслуговування клієнтів.

Абсолютне число біржових операцій має за мету економічну вигоду і страхування цінового ризику. Механізм хеджування заснований на тому, що зміни ринкових цін на

реальні товари і цін на ф'ючерсні контракти однакові по їх розмірам і напрямкам. Функції хеджування сучасної біржової торгівлі полягають в перерозподілі цінового ризику між економічними суб'єктами, товаровиробниками, споживачами і біржовиками. Біржовики самі прагнуть обійти ціновий ризик, зводячи партисрив з протилежним ризиком.

Поряд з такими функціями бірж, як стабілізуюча і хеджува, важливе місце займає ціноутворююча функція. Ціни на біржі визначаються під громадським контролем, публічно, правила біржової торгівлі забороняють будь-кому цілеспрямовано впливати на їх зміну. Дія цієї функції ніскільки не зменшується через низьку питому вагу угод з реальним товаром. Ціни таких угод - біржові котировки "spot" - є головними показниками рівня гуртових цін на відповідні товари. Біржова спекуляція розхитує ціновий маятник, збільшуючи нестабільність ринкових цін. Спекулянт - це невід'ємний елемент будь-якого діючого термінового ринку. Вся історія боротьби з біржовою спекуляцією неруконливо доводить, що усунення спекулянта різноманітне знижисню ринку взагалі. Враховуючи вищевказане, було б доцільним виділити механізм біржової спекуляції реальним товаром і ф'ючерсами на біржах країни розвинутого ринку та ввести його в практику біржової діяльності товарних бірж України через законодавчий дозвіл біржової гри. Зробити це можливо через запровадження на біржах нашої країни всіх видів угод.

На світових ф'ючерсних біржах практикуються такі їх види:

- угоди з реальним товаром, форвардні угоди на поставку реального товару на строк і ф'ючерсні угоди, які в основному не передбачають поставку або прийняття реального товару, реалізується лише право на цей товар. Поширені також угоди з премією - опціони, які за визначену плату - премію, дають право відмовитися від товару у випадку небажаної зміни цін. Суттєвою різницею між спотовою і ф'ючерсною угодами є те,

що в останній зникають всі особисті стосунки між продавцем і покупцем. Вони усуваються і замінюються механізмом біржових правил. Протилежною стороною при укладенні ф'ючерсного контракту є розрахункова палата біржі. На біржах СНД, як правило, такі палати відсутні взагалі, або виконують зовсім інші функції. На них не ведеться обліку роботи кожного брокера, не використовується система завдатків, які гарантують завершення укладених угод. Було б доцільним в законодавчому порядку в Україні ввести всі вищезазвані види угод, а також розробити доступи до створення при біржах розрахункових палат або центрів, які повинні служити підвищенню ліквідності укладених угод та надійності біржі.

Проведений аналіз біржової мережі країн СНД та України показав, що при їх формуванні витримувалась відповідна логіка: біржі розташовувались у столицях, (так у Москві їх більше 41, у Києві - 7, у Мінську - 3 і т.д.), в портових містах, в місцях масового виробництва сировини, в транспортних вузлах, з відносно добре налагодженим зв'язком. Біржовий рух в країнах СНД за дворічний період свого існування пройшов чотири етапи становлення, від заснування перших двох московських бірж влітку 1990 року через "біржовий бум" літа 1991 року до різкого згорання біржової торгівлі до середини 1992 року. Не дивлячись на вражаючі з першого погляду абсолютні величини і темпи росту біржового обороту, за приблизними даними Інституту дослідження організованих ринків (м. Москва) реальна доля товарних бірж за 1991 рік в цілому складала 3,2 - 3,5 % в гуртовому обороті країн, які раніше входили в СРСР.

Для становлення і функціонування бірж в країнах СНД величезне значення має чітке визначення правового статусу біржі, її завдань і прав. Законодавство з цих питань не має однозначного трактування. Ось чому на практиці маємо біржі, які не створюють умов для публічних торгів. Мають місце випадки виплати дивідендів по акціях тим, хто, користуючись членством на біржі отримував прибутки від укла-

дених угод. Такі юридичні нонсенси стали можливими тому, що в законах, які регулюють біржову діяльність на Україні "Про товарну біржу", "Про цінні папери і фондову біржу" по різному трактується правовий статус бірж.

Із усіх країн СНД тільки Росія, а точніше Москва, найближче підійшла до формування біржі в її класичному варіанті, про що свідчить впровадження ф'ючерсних контрактів на МТБ і РТСБ, багатьох спеціалізованих бірж, а також більш досконале законодавство. На Україні біржовий рух переживає глибоку кризу, затиснутий недосконалим законодавством і жорстокою політикою оподаткування.

Виходячи із приведеного аналізу становлення товарних бірж в країнах СНД приходимо до висновку, що для функціонування класичної біржі необхідні певні організаційні передумови. Найважливішою з яких є заповнений біржовий зал, який може стати таким лише за умови, що на біржу прийдуть крупні виробники і споживачі біржового товару, незалежно від того, як вони будуть здійснювати операції - від свого імені чи через посередників. Заповнюваність біржового залу тісно пов'язана з діями головної особи на біржі - учасника біржових сесій. До них відносяться засновники, члени біржі, а також біржові посередники. Біржові посередники - брокери або маклери відіграють вирішальну роль при функціонуванні біржі. Брокер надає клієнту різноманітні послуги, а саме: консультаційні, добір контрагентів, хеджування цінового ризику, допомогу в управлінні активами, а також здійснює дистриб'юцію товару у часі і просторі. Розподіл (дистриб'юція) і інформація про ціни дозволяє виробникам і споживачам впевненіше дивитись у майбутнє, - і саме ці компоненти є основними в брокерській діяльності. В законодавстві України питання біржових посередників упущені, в той же час податкове законодавство передбачає їх оподаткування за ставкою 75%, що аж ніяк не сприяє якнайшвидшому формуванню брокерської індустрії. Таке відношення до посередника призводить до то-

го, що могутні брокерські контори або фірми переводять свої штаб-квартири в інші країни Співдружності, хоча б у ту ж Росію.

За своїми функціями і призначенням брокер - це нова для країн СНД професія, їй повинен бути притаманний професіоналізм, наявність широких зв'язків, отже буде виправданим впровадження у вузівські програми вивчення біржової справи, а також законодавча легалізація цієї професії.

Критично оцінюючи стихійний розвиток бірж в Україні і інших країнах СНД зроблено незаперечний висновок, що без дійового втручання держави неможливе становлення організованих ринків сировини, капіталу і валюти.

Для того, щоб запрацював механізм національної валюти, потрібна котировка біржового товару в цій валюті, незалежно від того, для якого ринку призначений цей товар. Оскільки наш експорт був сировинний і складався з біржових товарів, то величезного значення набуває утворення внутрішньої біржової мережі як в Україні, так і СНД і здійснення експорту через біржі. Відкрите котирування стратегічних сировинних товарів і дорогоцінних металів на наших біржах виключає можливість укладення збиткових угод, а головне будуть суттєво впливати на котирування національної валюти, спочатку карбованця, потім гривни.

Світова практика виробила два підходи до регулювання біржової діяльності: європейський та англо-американський. Європейські біржі повністю контролюються державою, у США та Великобританії - менше, але у всіх країнах при урядах існують комісії, котрі відають питаннями діяльності бірж. Вважаю за доцільне використати для України саме європейський досвід роботи бірж як державних громадських організацій. Особливо це стосується заснування фондових бірж або фондових відділів при товарних біржах, і є важливим при проведенні приватизації через акціонування при існуючій слабкості аудиторських служб.

Необхідним також є вирішення питань державного ліцензування бірж, що дозволить відібрати у місцевих органів влади право реєстрації цих інститутів, а існуючі сьогодні біржі необхідно примусити одержати ліцензію на право роботи. При проведенні цих заходів важливо разом із сприянням процесу перетворення тих структур, які лише носять назву "біржа" у різноманітні торгові будинки, все-таки сформувати декілька спеціалізованих сировинних бірж, про які мова йшла вище, а також фондову і валютну біржі. Зробити це буде можливо тільки при докорінній зміні законодавства, що регулює біржову діяльність в Україні. Вітчизняні традиції державної участі і державної підтримки повинні бути збереженими. Адже навіть при швидкій обвальній приватизації, котрої на Україні не передбачається, державний сектор економіки ще досить довго відіграватиме велику роль.

На жаль, "імпорتنий" початок діяльності бірж не заставив державу активізуватися, що в незрілому економічному середовищі і призвело до великих перекосів і помилок.

Включення економіки України у світовий ринок не може бути реальним без створення сучасного біржового механізму. Товарні, фондові та валютна біржі повинні стати інструментом реанімації хворого ринку.

Держава, її владні структури повинні визначити політику своєї поведінки щодо законодавчого дозволу біржової гри, легалізації біржових спекулянтів, з питань ціноутворення на біржові товари, стандартизації та уніфікації їх. Було б доцільно мати один законодавчий акт України, який так і назвати "Про біржову діяльність", де чітко вказати суть біржі, її правовий статус, закріпити законодавчо утворення державних громадських бірж. Відкоректувавши належним чином законодавство, держава повинна прослідкувати, щоб при перереєстрації бірж адміністративно-командні структури не перетворились через біржу у ринкових монополістів. Необхідно стимулювати появу ринкових посередників, котрі повинні будуть виконати завдання по відокремленню від



біржового обороту непритаманного йому товару, створивши тим самим можливість для бірж сформувати організований сировинний і фінансовий ринки.

## Основні положення дисертації викладені в таких роботах:

1. Нормативна база переведу міста Тернополя на самофінансування та самоуправління: методичні вказівки обрахунку нормативних показників регіонального госпрозрахунку. Тернопіль:Збруч.-1990.-1,73 др.арк.

2. Положення і методичні рекомендації по формуванню елементів ринкової інфраструктури. Вип.1. Тернопіль:Збруч,-1991.-2 др.арк.

3. Програма курсу "Менеджмент". Тернопіль: ТІНГ. - 1992.-0,3 др.арк.

4. Методичні рекомендації по організації ділової іновативної гри "Товарна біржа". Для студ. всіх спеціальностей і всіх форм навчання. Реком.обд.конф. -Тернопіль.-1991.-0,45 др.арк.

5. Брошура "Бізнес і біржі". Розд.2.1, 2.2. "Економічна суть товарної біржі", "Методичні рекомендації по організації товарної біржі". -1,6 др.арк.

6. Програма курсу "Маркетинг". Міжнародна школа менеджменту та маркетингу. -Тернопіль. -1992. -0,3 др.арк.

7. Шляхи розвитку підприємництва в умовах ринку. Монографія. Розд."Товарна біржа, досвід, проблеми, перспективи".-Тернопіль: Збруч.-1992.- 1,0 др.арк.

8. Програма курсу "Теорія і практика біржової справи". (у друці) 0,3 др.арк.

---

Здано в наб.17.П.93. Підп. до друку 18.П.93  
Формат 60x84/16. Зам. 433. Тираж 100

---

ОІ ВЖ "Збруч" м.Тернопіль,вул.Живова,11