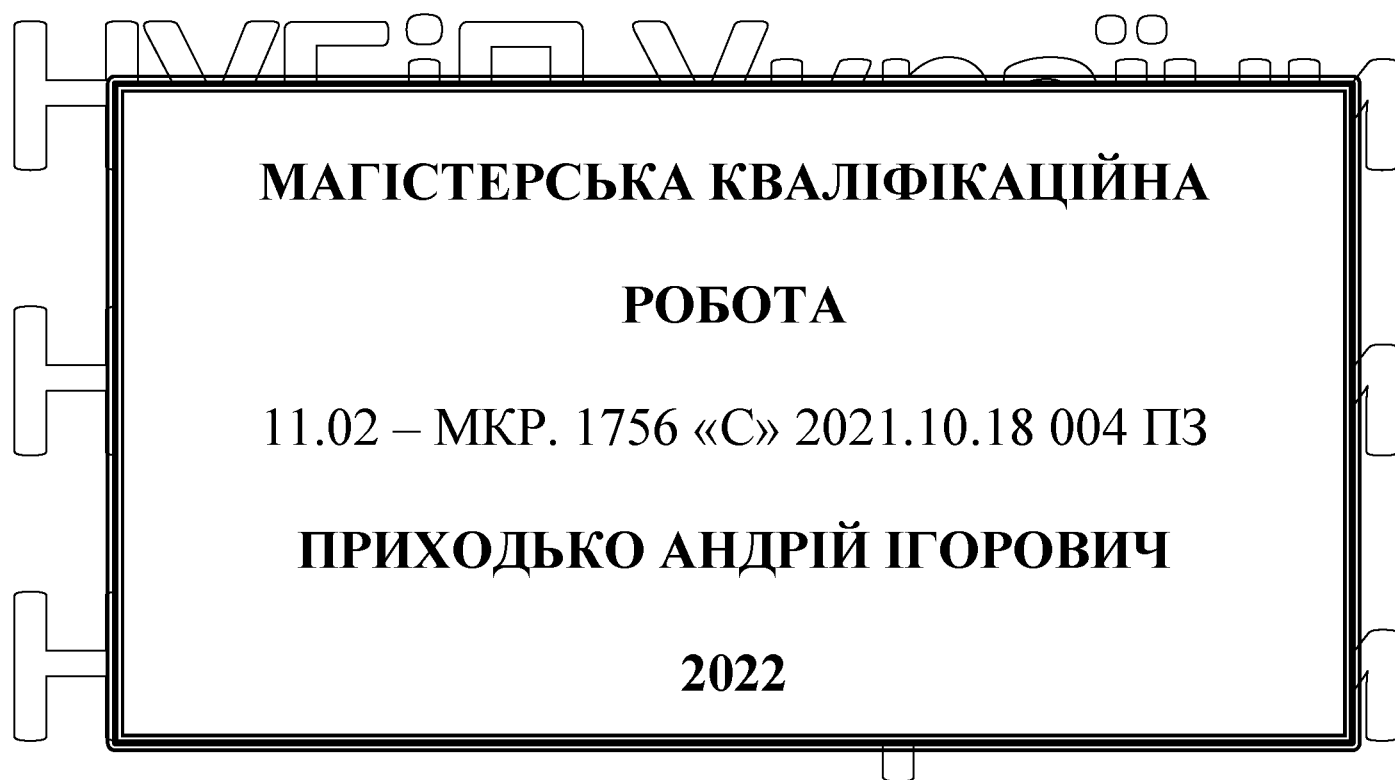


НУБІП України



НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

УДК _____

ПОГОДЖЕНО ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ
Декан економічного факультету Завідувач кафедри
організації підприємництва та
біржової діяльності

Діброва А.Д

Ільчук М.М.

(підпис)

(підпис)

«_____» 2022р. «_____» 2022р.

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему «Розвиток біржового ринку деривативів»

Спеціальність 076 Підприємництво, торгівля та біржова діяльність
(код і назва)
Освітня програма Підприємництво, торгівля та біржова діяльність
(назва)

Орієнтація освітньої програми

освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

НУБІП України

Гарант освітньої програми

к.е.н., доцент

(науковий ступінь та вчене звання)

(підпис)

Березовська Л.О.

(ПІБ)

НУБІП України

Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи

к.е.н., доцент

(науковий ступінь та вчене звання)

(підпис)

Яворська В.О.

(ПІБ)

Виконав

Приходько А. І.

(ПІБ студента)

НУБІП України

Київ – 2022

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри організації
підприємництва та біржової діяльності

д.е.н., проф. _____ Ільчук М.М.
(науковий ступінь, вчене звання) (підпис) (ПІБ)
«_____» _____ 2021 р.

ЗАВДАННЯ

ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ
СТУДЕНТУ

Приходько Андрій Ігорович

(прізвище, ім'я, по-батькові)

Спеціальність 076 - Підприємництво, торгівля та біржова діяльність

(код і назва)

Освітня програма Підприємництво, торгівля та біржова діяльність
(назва)

Орієнтація освітньої програми

освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Тема магістерської кваліфікаційної роботи «Розвиток біржового ринку
деривативів»

Затверджена наказом ректора НУБіП України від 18 жовтня 2021 р. № 1756"С"

Термін подання завершеної роботи на кафедру 2022.11.05

(рік, місяць, число)

Вихідні дані до
магістерської
кваліфікаційної роботи:

Статистична звітність організаторів біржової
торгівлі, міжнародних асоціацій, законодавчо-
правові акти, інформаційні сайти фондових
бірж

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. Теоретичні засади функціонування біржових ринків деривативів
2. Аналіз інтернет-трейдингу на світових та вітчизняних біржових фондових ринках
3. Напрями удосконалення і розвитку біржової торгівлі деривативами

Перелік графічного матеріалу (за потреби) таблиць, _____ рисунків

Дата видачі завдання «_____» _____ 2021 р.

Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи

_____ (підпис)

Яворська В.О.

(прізвище та ініціали)

Завдання прийняв до
виконання

_____ (ПІБ студента) (підпис)

Приходько А. І.

(прізвище та ініціали студента)

НУБІП України

ВСТУП..... 5

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ БІРЖОВИХ РИНКІВ ДЕРИВАТИВІВ..... 7

1.1. Сутність, цілі та завдання біржового ринку..... 7

1.2. Етапи еволюції біржового ринку..... 14

1.3. Біржовий ринок фінансових деривативів і його особливості..... 23

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГУ НА СВІТОВИХ ТА ВІТЧИЗНЯНИХ БІРЖОВИХ ФОНДОВИХ РИНКАХ..... 26

2.1 Тенденції інтернет-трейдингу на світовому біржовому фондовому ринку... 26

2.2. Аналіз стану вітчизняного ринку цінних паперів 28

2.3. Оцінка стану вітчизняного інтернет-трейдингу (на прикладі вітчизняної фондової біржі ПАТ «ПФТС»)..... 32

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ РОЗВИТКУ БІРЖОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ В УКРАЇНІ..... 42

3.1. Основні проблеми діяльності фондових бірж в Україні на ринку деривативів..... 42

3.2. Оцінка регулятивно-правового середовища функціонування вітчизняних фондових бірж на ринку деривативів..... 44

3.3. Організаційно-економічні заходи щодо розвитку біржового фондового ринку деривативів в Україні..... 48

ВИСНОВКИ..... 51

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ..... 55

НУБІП України

ВСТУП

Актуальність магістерської роботи. Біржовий ринок є одним з основних пришвидшувачів розвитку економіки країни. З його допомогою відбувається накопичення та передача тимчасово вільних коштів від одних суб'єктів до інших, активізується розподіл фінансових ресурсів між усіма сферами виробництва, що відіграє важливу роль у стабілізації економіки. В свою чергу, рівень розвитку біржової торгівлі є показником ділової активності країни, що збирає інформацію про цінні папери та умови їх обігу, а також відображає ефективність функціонування ринкової економіки загалом.

Станом на зараз вітчизняний біржовий ринок розвивається і нарощує свій потенціал, незважаючи на низку проблем, які сповільнюють його розвиток. Після підписання «Угоди про асоціацію України з Європейським Союзом» уряд країни зобов'язався з часом зробити біржовий ринок відповідним до міжнародних стандартів згідно з «Цілями та принципами регулювання обігу цінних паперів» Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO).

Метою даної роботи є удосконалення функціонування біржового ринку деривативів в умовах недосконалості та невизначеності. Також дана робота передбачає виявлення проблем українського біржового ринку та методів їх вирішення.

Для досягнення мети магістерської роботи необхідно вирішити наступні завдання:

- розглянути поняття деривативів, їх роль, функцію, класифікацію та особливості використання в умовах ринкової економіки;
- навести оцінку стану біржової торгівлі деривативами;
- визначити напрями вдосконалення і розвитку біржової торгівлі деривативами.

Об'єктом дослідження є процеси функціонування біржового ринку деривативів.

Предметом дослідження виступають сукупність теоретичних та практичних засад функціонування біржового ринку деривативів у контексті глобалізаційних змін та викликів.

Методи дослідження. Для того, щоб проаналізувати та дослідити діяльність біржового ринку деривативів, було використано такі методи: монографічний метод, спостереження, порівняння, графічний, аналіз і синтез, економіко-статистичний тощо.

Інформаційна база магістерської роботи складається з: законодавчо-правових актів, наукових досліджень вітчизняних і зарубіжних вчених, звітів Асоціацію ф'ючерсної індустрії, НКЦІНФР.

Ключові слова: БІРЖОВИЙ РИНОК, ДЕРИВАТИВИ, ЦІННИ ПАПЕРИ, ФОНДОВИЙ ІНДЕКС, АКЦІЇ, ОБЛІГАЦІЇ, ІНВЕСТОРИ, ЕМІТЕНТИ.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ІСТОРИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ БІРЖОВОГО РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ

1.1. Сутність, цілі та завдання біржового ринку

Перш за все, варто визначитися з поняттям фондової біржі та зробити невеликий екскурс в історію її виникнення. Фондовий ринок — це механізм економічних відносин між учасниками організованих ринків (бірж або фондових бірж) і суб'єктами товарних або фінансових ринків, що виникають при купівлі-продажу фінансових інструментів, що обертаються на біржі, пов'язаний з перерозподілом ризиків коштів, заснований на забезпеченні передачі товарів і фінансових активів [1].

Особливістю сучасного фондового ринку є його економічний характер.

Процес становлення ринку валютних деривативів у розвинених країнах має багатовікову історію, пов'язану з поступовим виникненням різноманітних форм торгівлі товарами та фінансовими інструментами [2].

Умовами виникнення організованої форми біржової торгівлі деривативами

були:

- 1) бартерний обмін товарів;
- 2) лист-звіти;
- 3) аукціони;
- 4) Біржова торгівля [3].

Характерними рисами фондового ринку є:

- 1) Високий ступінь організованості.
- 2) Безперервна робота за чітко визначеними правилами.
- 3) публічність аукціонів і повна зрозумілість ринкової інформації.
- 4) Концентрація попиту та пропозиції у валютних інвестиціях.
- 5) Участь у тендері лише фінансових посередників.
- 6) Гарантія якості продукції на біржі та повне виконання умов договорів, укладених між учасниками.

7) Досить серйозне та суворе державне і внутрішнє регулювання [4].

Визначення місця та часу торгових сесій — характеристики, які були визначальними рисами фондового ринку серед звичайних людей протягом кількох століть до появи комп'ютерів і явища Інтернету — сьогодні втратили своє значення, оскільки люди стали більш мобільними, і менш готові ділитися своїми промислами, щоб залишити своє традиційне місце торгівлі.

Таким чином, фондовий ринок — це організаційно структурований, суворо регульований ринок, який діє безперервно і на якому зосереджені попит і пропозиція валютних активів і купівля-продаж яких здійснюється фінансовими посередниками за власний рахунок або в інтересах клієнтів, які регулярно та строго замовляють ці закупівельні ціни.

Сутність міжнародного ринку похідних фінансових інструментів або деривативів найбільше проявляється у функціях, які він виконує [5].

Визначальною і найважливішою функцією міжнародного строкового ринку є подальший розвиток і вдосконалення використання капіталу в його фіктивній формі [6]. Капітал, про який йде мова, не працює безпосередньо в процесі виробництва і також не є позичковим (кредитним). Похідні фінансові інструменти (деривативи) створюють віртуальний капітал і забезпечують його рух. При цьому деривативи являють собою, так би мовити, фіктивний капітал у чистому вигляді. Іншими словами, поява похідних фінансових інструментів стала результатом активної інноваційної діяльності, пов'язаної з розвитком і розширенням використання капіталу в його номінальній формі. форму

Застосовується така функція ринку похідних інструментів. Управління фінансовими ризиками стало прикладною функцією міжнародного ринку деривативів [7]. Захист від ризиків фундаментальних фінансових активів, який є основою для створення та функціонування деривативів, діалектично призвів до підвищення ризику їх використання. Таким чином, постійна увага учасників зосереджена на контролі та обмеженні нових ризиків, притаманних самій роботі з деривативами, включаючи кредитні, інвестиційні, валютні та капітальні операції. Для виконання цієї функції міжнародного ринку деривативів держави

розробляють відкриті стандарти дій, учасники міжнародного фінансового ринку створюють технічні системи регулярної оцінки ризиків (довіри, ліквідності, валютних курсів, партнерів тощо). Ці ж меті служать аналітико-історичні та аналітико-ситуаційні схеми ідентифікації та оцінки детермінант ризику.

Іншою прикладною функцією міжнародного ринку деривативів є виконання арбітражних і спекулятивних операцій з ними [8].

Оскільки похідні фінансові інструменти в основному спрямовані на можливість взаємозаліку протилежних зобов'язань, вони являють собою не тільки класичні ф'ючерсні контракти, а й спеціальні механізми торгівлі та розрахунків. Однак вони називаються за типом ф'ючерсного контракту.

Похідні фінансові інструменти можна класифікувати наступним чином [9]

по видах термінових контрактів, на яких базується (створюється)

дериватив:

- 1) Ф'ючерсні контракти
- 2) Форвардні контракти;
- 3) Опціонні контракти;
- 4) Свop-контракти;

Різновиду вищеназваних контрактів;

по стандартизованості:

- 1) Стандартні (ф'ючерси та біржові опціони);
- 2) нестандартні (розрахункові форварди, небіржові опціони, свопи);

за термінами існування:

- 1) Короткострокові (строком до 1 року - як правило, ф'ючерси та біржові опціони, а також розрахункові форварди);
- 2) Довгострокові (строком більше 1 року - розрахункові форварди, небіржові опціони, свопи);

за видами ринкових відносин:

- 1) Інструменти на основі відносини (договори) купівлі-продажу;

2) Інструменти на основі інших ринкових договорів (договору позики, кредитування);

за умовами термінової фінансової угоди:

1) Тверді (угоди, обов'язкові до безумовного виконання - ф'ючерси, форварди, свопи);

2) Умовні (опціони);

по системах торгівлі:

1) Біржові (ф'ючерси та біржові опціони);

2) Небіржові, або позабіржові (всі інші);

по різновидах ціни базисного активу, що котирується:

1) Процентні;

2) Валютні;

3) Фондові;

4) Індексні;

по можливості поставки базисних активів:

1) Ті, що поставляються (товарні, валютні, фондові);

2) Ті, що не поставляються (процентні, індексні контракти);

за формою виконання:

1) Контракти з можливістю фізичної поставки базисного активу в момент закінчення терміну дії;

2) Розрахункові контракти (фізична поставка відсутня взагалі).

Ринкова конкуренція породжує нові похідні фінансові інструменти [10].

Останні в найзагальнішому вигляді є нічим іншим, як новими видами угод між учасниками ринку, що характеризуються різними комбінаціями умов угоди:

- Комбінація активів, їх кількісна та якісна характеристика.
- Різноманітність умов і форм розрахунків щодо співвідношення часу розрахунку, потоків платежів і причин їх виникнення.

• Комбінація похідних інструментів нерухомості з правом погашення та без права погашення.

• Встановлення того чи іншого порядку визначення ціни первісного активу при укладенні договору та порядку її співвідношення з поточними ринковими цінами на визначені дати розрахунків тощо.

В узагальненому вигляді найбільш характерними ознаками похідних фінансових інструментів та їх ринків є такі:

• заміна зобов'язання перемістити (поставити) конкретний актив угоди на зобов'язання перемістити капітал.

• Перетворення деривативів на найважливіше джерело доходу для більшості фінансово-кредитних організацій (сучасні банки отримують в окремих випадках до 90% доходу від роботи на ринках цих інструментів).

• використання деривативів як найважливішого засобу переміщення капіталу не стільки в національному, скільки в міжнародному масштабі.

• Багатофункціональний характер використання будь-якого деривативу як інструменту хеджування, спекуляції, арбітражу тощо.

• Міжгалузевий характер використання одного і того ж деривативу (одночасно багато учасників ринку, вони здійснюють свою діяльність у різних

галузях економіки, у разі фінансової потреби можуть використовувати будь-який тип деривативів).

Найстарішим американським ринковим індексом є індекс Доу-Джонса.

[11]. Функція збору інформації, узагальнення та аналізу міжнародного ринку деривативів покладена на Банк міжнародних розрахунків. Відповідно до його

класифікації існує чотири типи активів, з якими або з комбінацією яких може бути пов'язаний похідний інструмент: • іноземна валюта, акції, товари;

відсоткова ставка позики. Останні в контексті міжнародного фінансового ринку розглядаються лише в поєднанні з перерахованими трьома фінансовими

активами. Характерною особливістю всіх перерахованих деривативів є те, що при їх купівлі або продажу сторони обмінюються не стільки активами, скільки

ризиками, властивими цим активам [12]. При цьому виділяють два основних

типи ПФІ:

• Прямий або негайний договір (абсолютний договір) - купівля-продаж без відповідної грошової угоди. Прикладами "прямих" угод є форварди та свопи.

• Опціон або контракт з премією - праве купувати або продавати, отримувати або доставляти власність на визначених умовах. Цим правом можна скористатися чи ні – на розсуд власника договору. Невиконання опціону призводить до фінансових втрат.

Багато валют і похідних фінансових інструментів не можуть бути однозначно включені до спотових або опціонних контрактів, оскільки вони являють собою їх комбінацію [13].

Давайте детальніше розглянемо похідні від базових активів

До валютних деривативів належать ф'ючерси, валютні свопи, ванільні опціони, а також різноманітні екзотичні опціони (бар'єрні та середні). Торгівля валютними деривативами в основному здійснюється на позабіржовому ринку.

Стандартною валютою їх номіналу є долар США.

Похідні інструменти акцій у більшості випадків є роздрібним інвестиційним продуктом [14]. Типовий приклад - вклади, які індексуються відповідно до кон'юнктури фондового ринку. Під час прийняття вкладу (депозиту) вкладнику повертається капітал плюс дохід від нього, виходячи з

підвищення індексу фондового ринку. Позабіржові деривативи можуть стосуватися цінних паперів певної компанії, кошика акцій або фондового індексу. Основну частку цього сегмента ринку займають деривативи на фондові індекси.

Найчастіше похідні фінансові інструменти прив'язуються до одного з чотирьох індексів: Dow Jones; S&P 500; FTSE100, Nikkei 225 [15].

Товарні деривативи. У товарних деривативах безумовним лідером є контракти на сиру нафту. Контракти зазвичай укладаються як компаніями, так і урядами (наприклад, країнами-членами ОПЕК). Висока ліквідність ринку

товарних деривативів приваблює велику кількість спекулянтів у цьому сегменті. Ванільні свопи та опціони зазвичай використовуються для хеджування товарів. Друге і третє місця посідають золото-алюмінієві контракти.

Процентні деривативи. Це найбільша і різноманітна частина міжнародного ринку деривативів – до 68% [16].

У переважній більшості країн бартерні операції спочатку впроваджувалися на агропродовольчому ринку. Іншою формою оптової торгівлі, поширеною в середні віки, яка містить значну частину елементів біржової торгівлі, є ярмарок (нім. «річний ринок»). Важливу роль у подальшому розвитку біржової торгівлі фінансовими інструментами відіграли середньовічні рахунки в Шампані (XIII ст.), Бургундії (Ліон) і Безансоні (XIV–XVI ст.) [17]. Переказні векселі

використовувалися як засіб перевезення готівки, яку можна було отримати в іншому місті, іншій країні чи на іншому ярмарку. Векселі виписувалися в умовній грошовій одиниці - "екю де марке", а гроші за ними виплачувалися в місцевій валюті. Таким чином, в епоху виставок негоціанти (лат. negotians – «торговець», оптовик/торговець/посередник) і банкіри створили заміник грошей — векселі, які легко переміщувалися через політичні та грошові кордони, утворюючи єдину торгівлю і торгівлю середовища в Європі.

Швидке зростання торгівлі до 16 ст. сприяли виникненню постійних, а не тимчасових форм оптової торгівлі - аукціону і бартеру, в результаті чого аукціони стали прообразом бартерної торгівлі. Вперше аукціони були зареєстровані в Сиву давнину – 500 років до нашої ери, коли в Стародавньому Вавилоні проводилися шлюбні аукціони, де двічі на рік продавали наречених за принципом «хто більше» [18]. За часів Римської імперії конфісковане майно боржників продавалося на аукціонах. Після тривалого часу в Європі почалося відродження аукціонів (грец. «auctionis» — розвиток). У середині 17 століття вони вперше з'явилися в Голландії, потім в Англії, Франції. Форма торгового аукціону виникла як спосіб швидкого звернення майна (спадщини після смерті родичів) у гроші або стягнення необхідної боржникам суми.

У Нідерландах аукціони відбувалися на основі зниження ціни і виглядали як продаж. Зараз така система використовується дуже рідко. Це називається «голландський аукціон». У 1674 році в Стокгольмі був заснований перший аукціонний дім «Stoekholms Auktionsverk», який працює донині. У ньому обмінювалися різними речами – від творів мистецтва до верхнього одягу. До

середини XVIII століття подібні заклади діяли по всій Європі: в Австрії, Великій Британії, Швеції та Франції. Зокрема, у 1766 році Джеймс Крісті відкрив свій аукціонний дім, нині відомий як товариство з обмеженою відповідальністю «Christie's». Лондонські аукціонні доми «Сотбіс» і «Крістіс», засновані понад два століття тому, сьогодні контролюють не менше 70% ринку мистецтва [19].

Сьогодні всі біржі, залежно від специфіки торгівлі та рівня свого технологічного розвитку, проводять свої операції як різні типи аукціонів, починаючи від простих, характерних для вітчизняної біржової торгівлі, і закінчуючи подвійним форматом голосового аукціону та система електронних угод, характерна для сучасних розвинутих фондових бірж світу. В Україні зародження фондового ринку почалося саме з організації сільськогосподарських аукціонів.

1.2 Етапи еволюції біржового ринку

Ринок деривативів Forex розвинувся до свого нинішнього рівня. Сучасні ф'ючерсні контракти мають більш ніж п'ятистолітню історію. У своєму розвитку вони пройшли кілька етапів - від звичних оптових форм до сучасного ринку інструментів фінансового інжинірингу. Історію еволюційного розвитку фондового ринку умовно поділяють на сім етапів за змінами видів біржової торгівлі та технології біржової торгівлі [20].

Перший етап. Контракти з умовою майбутньої поставки з'явилися за кілька століть до нашої ери. Зокрема, вавилонські купці, споряджаючи каравани, змушені були шукати фінансування. У результаті виникла домовленість про розподіл ризиків, згідно з якою купці отримували позики, повернення яких залежало від успішної доставки товару. Водночас відсоткова ставка була вищою, ніж у звичайних позиках, щоб покрити «опціон» позики на випадок втрати навантаження. Оскільки багато трейдерів використовували подібні опціони, це дозволило об'єднати ризики та зберегти ціну опціонів на доступному рівні. Інструменти, близькі до біржових за своєю економічною природою, торгувалися ще за часів Стародавньої Греції. Саме там у II ст. до н. м. почали використовувати

квитки, які давали право купувати оливкову олію в майбутньому, що дозволило уникнути дефіциту в маркетинговий сезон.

Другий етап розвитку фондового ринку деривативів пов'язаний з появою класичного інституту фондового ринку - фондового ринку - і запровадженням торгівлі на ньому першими засобами - контрактами спот. Історично другим етапом розвитку фондового ринку був найтривалішим і тривав із середини XVI ст. до середини 19 ст., пов'язане з початковим формуванням фондової біржі зі спотовими контрактами. На біржових зборах, крім купівлі-продажу, вирішувалися питання страхування, перепродажу векселів тощо. На початку XVII ст. центр торгово-економічної діяльності перемістився до Амстердама. Там у 1602 році була створена одна з найбільших на той час фондових бірж у світі [21].

Завдяки своїм успіхам Нідерланди стали світовою економічною державою.

Майже вся Європа була її боржником. Амстердам вважається засновником фондового ринку. Саме там у 17 столітті була створена перша фондова біржа, хоча ще раніше державні облігації торгувалися у Венеції та Флоренції. У Генуї існував активний ринок дебіторської та кредиторської заборгованостей. На Лейпцизьких ярмарках були представлені «частки» (частки) німецьких депозитів. На початку XVIII ст. Лондон був центром світової торгівлі. Проте з часом найвідомішою стала Нью-Йоркська фондова біржа, розташована на Уолл-стріт. Перша товарна біржа в США відкрилася в 1848 році, коли 82 трейдери створили центральний ринок - Чиказьку торгову біржу. Місто Чикаго стало найбільшим центром торгівлі зерном у 1830-1840-х роках, у той самий час, коли найбільший сільськогосподарський регіон, Середній Захід Америки, швидко розвивався.

Діяльність усіх товарних бірж починалася з укладання угод на реальні товари широкого асортименту (всі види сільськогосподарської продукції, лісоматеріалів, текстильної сировини тощо) за умови їх негайної поставки. Механізм був дуже простий: за укладеною на біржі угодою покупець отримував оплачений ним товар або акт про доставку одразу на одному зі складів. Такі

угоди з реальним товаром для його своєчасної поставки отримали назву угод з коротким терміном поставки або спотових угод (spot contracts/contracts) [22].

Продавець, поставивши реальний товар на біржовий склад, отримав складське свідоцтво, що підтверджує його кількість і якість. Уклавши угоду, він передавав цей сертифікат покупцеві, отримуючи натомість платіжний засіб (чек покупця). Тому біржа в даному випадку була лише місцем для укладення угод, а всі подальші відносини за договором регулювалися сторонами між собою. Дотримання умов угоди гарантувала не біржа, а самі учасники.

Ще одна особливість такої угоди полягає в тому, що її обсяги, як і умови поставки, погоджувалися покупцем і продавцем, тобто договір носив переважно індивідуальний характер.

Метою таких угод для покупців була фактична купівля товару, а для продавців - у фактичному його безпосередньому продажу. Умови оплати та короткостроковість угоди унеможлилювали гру зі змінами цін (спекуляція).

Третій етап еволюції ринку валютних деривативів пов'язаний з організацією операцій з такими видами деривативів, як форвардні контракти [23]. Глобальний фондовий ринок розвинувся від торгівлі спотовими контрактами (фактичний товар із коротким терміном поставки) до торгівлі форвардними контрактами (відкладена поставка), за допомогою яких постачання товару належної якості гарантувалося протягом певного більш тривалого періоду часу в ціні при укладенні договору.

Перші прототипи ф'ючерсних контрактів використовувалися як на європейських, так і на азіатських біржах. Зокрема, перші такі угоди («рисові квитки») були укладені в 1730 р. для японської рисової біржі Додзіма та для європейських бірж у XVI–XVIII ст. підписані договори на майбутню поставку цибулин тюльпанів (контракти прибуття). Особливості використання таких засобів обміну також передбачали можливість придбання товарів протягом усього року, а не лише під час збору врожаю. Укладання таких контрактів було вперше організовано в США на Чиказькій кукурудзяній товарній біржі [24].

Торговці зерном отримували його від фермерів восени або на початку зими, але мали зберігати, доки кукурудза не висохне, щоб її можна було

завантажити на корабель, а річка звільниться від льоду. Проте в цей період ціна може змінитися. З огляду на це, щоб зменшити ризики падіння цін під час зимового зберігання кукурудзи, зернотрейдери уклали договори з переробниками кукурудзи на постачання їм зерна навесні.

Перший контракт був зареєстрований у 1851 році на найбільшій у світі біржі деривативів Чиказькій торговій біржі - СВОТ (Chicago Board of Trade), через кілька років після її створення у 1848 році. У 1865 році знеособлені угоди (контракти) щодо майбутньої купівлі-продажу зерно з'явилося на біржі Чиказької торгової палати. Тому в форвардних угодах купівля-продаж товарів відбувалися заздалегідь, до поставки товару, а можливо, і до його виробництва [25].

Ці контракти, як правило, були кращими за спотові, оскільки вони дозволяли учасникам планувати майбутні прибутки. Для продавця реального товару форвардні операції давали можливість визначити ціну наперед і покрити витрати, а покупець був захищений від ризику підвищення ціни і, крім того, економив оренду складських приміщень і гарантував товар наявністю.

В умовах цінових коливань та через непередбачуваність ринкової ситуації завдяки ф'ючерсній угоді продавець міг отримати прибуток від угоди, а покупець – максимальний спекулятивний прибуток, рівень якого залежав від обороту угоди. Крім того, спекуляція стала розглядатися як бажана умова для укладення угод з відстрочкою постачання. У той же час спекуляція також використовується на ринку реальних товарів, але вона обмежується лише грою в підвищення ціни, тоді як форвардні контракти також використовуються для гри в зниження [26].

Укладення угод з відстрочкою поставки реального товару прискорювало оборот капіталу, забезпечувало приплив спекулятивного капіталу, що розширювало ринковий потенціал. Недоліки форвардних угод: – вони не були стандартизовані (можна укладати на будь-який вид товару, з будь-якими умовами поставки, з терміном виконання до 24 місяців), – передбачити можливий ризик невиконання (одна зі сторін може в будь-який момент порушити

зобов'язання, а події в майбутньому можуть перешкодити обом сторонам виконати договір).

Наприклад, коли ціни на зерно падали, американські трейдери часто ухилялися від виконання ф'ючерсних контрактів, залишаючи фермерам їхню продукцію. Так само, у разі підвищення ціни, останній намагався продати зерно

іншому покупцю за вищими цінами. Відсутність механізму забезпечення виконання форвардних контрактів і неможливість їх стандартизації незабаром призвели до того, що в більшості країн з ринковою економікою вони

перемістилися з валютного сегмента ринку на позабіржовий, а в країнах з низьким рівнем розвитку валютного ринку, цей тип контрактів залишається на

біржі [27]. У країнах з розвинутою ринковою економікою частка операцій з реальним товаром на біржах значно зменшилася і становить від 1,2 до 2 %.

Винятком є Лондонська біржа металів, через яку торгується значна частина світового обсягу кольорових металів і де ф'ючерсні контракти становлять 70%.

Не менш важливу роль відіграють форвардні валютні курси та їх використання на міжнародному міжбанківському валютному ринку.

Особливістю перших трьох етапів розвитку біржі є те, що всі процеси здійснювалися виключно на біржі 12 сільськогосподарських товарів і стосувалися переважно торгівлі реальними товарами.

Четвертий та п'ятий етапи еволюції ринку валютних деривативів охоплювали трансформацію його функціонального призначення та поступову

заміну угод своп на реальні товари дюраційними контрактами, виконання яких було пов'язане зі спекуляцією та страхуванням цінних ризиків, т.к. а також можливість повної відсутності фізичної доставки товару [28].

Сама поява строкових форм валютної діяльності сприяла поділу товарних ринків і фінансових ринків на фондовий (організований), де домінує укладання ф'ючерсних і опціонних контрактів, і позабіржовий (неорганізований) реальний

ринкові продукти. Четвертий етап розвитку пов'язаний з появою ф'ючерсних контрактів. Вперше «ф'ючерсний» контракт (типовий стандартний контракт на майбутню поставку зерна) був запроваджений у 1865 році на Чиказькій товарній

біржі. Він містив стандарти щодо якості, розміру партії товару, термінів і місця його доставки.

Ф'ючерний контракт, на відміну від контракту на реальний товар, передбачає не зобов'язання сторін поставити або отримати реальний товар, а лише купівлю-продаж прав і обов'язків щодо нього [29]. Наслідком такої угоди є можливість оплати або отримання різниці між ціною договору на день його укладення та ціною на день його виконання. Вивчення ф'ючерсної технології призвело до витіснення спотових і ф'ючерсних контрактів з фондових бірж.

Розвиток ф'ючерсної торгівлі та запровадження останньої для всіх активів, якими колись торгували окремо товарні, ф'ючерсні та валютні біржі, призвело до нівелювання різниці між зазначеними видами бірж і появи ф'ючерсних контрактів (в яких торгуються лише ф'ючерсними контрактами) і бухгалтерською книгою (в якій торгуються як ф'ючерсними контрактами, так і іншими біржовими активами, такими як акції, валюта, окремі товари).

Поява нових предметів торгівлі, які не є товарами в прямому сенсі, а називаються фінансовими інструментами, призвела до різкого зростання товарообігу [30]. На товарних біржах почалися торги індексами цін, банківськими відсотками, іпотечними кредитами, валютами та чартерними контрактами. Наприкінці 1970-х років кількість операцій з валютою, іпотечними кредитами та акціонерними цінностями швидко зростає (похідні фінансові інструменти з ними тоді називалися «ф'ючерсами на відсоткову ставку»).

Незважаючи на те, що протягом тривалого часу різні держави обмежували і забороняли торгівлю ф'ючерсними контрактами та опціонами, в 1972 році на Чиказької товарної біржі (CME) було створено новий відділ - Міжнародний валютний ринок (IMM), який став першою спеціалізованою біржею-платформою для торгівлі фінансовими ф'ючерсами - валютні ф'ючерси. До цього часу в якості базового активу ф'ючерсних контрактів використовувалися лише товари [31].

На зростання та розвиток ф'ючерсних ринків вплинули зміни у світовій економіці в 1970-х роках, коли фіксовані обмінні курси між долларом США та західноєвропейськими валютами почали коливатися. Обмінні курси коливалися

не лише через нестабільність обмінного курсу, а й через зміни курсів інших фінансових інструментів, таких як облігації та казначейські векселі.

Ця причина разом із раптовим збільшенням державного боргу США призвела до відносно нестабільних процентних ставок, що призвело до встановлення плаваючих плаваючих ставок. Того ж року Чиказькій товарній біржі було відмовлено у дозволі розпочати торгівлю ф'ючерсними контрактами на акції. У відповідь на заборону він заснував Chicago Board Options Exchange (CBOE) у 1973 році.

Найвпливовіші біржі світу розширили ф'ючерсні контракти на фінансові активи, що дало фінансовим установам можливість знизити цінові ризики.

Перші ф'ючерсні контракти на фінансові інструменти були укладені на GNA (США) та іноземну валюту в 1970-х роках. Розробка контрактів зайняла кілька років, тому вони почали торгувати в жовтні 1975 року [32].

У 1970 році на Міжнародній товарній біржі (США) почалася торгівля з використанням валютних контрактів. Ф'ючерси на фінансові інструменти поступово розширювалися, охоплюючи все більше і більше типів різноманітних фінансових інструментів, включаючи довгострокові облігації та казначейські зобов'язання, ф'ючерси на акції, муніципальні облігації та свопи. Товарні ф'ючерси відігравали важливу роль у торгівлі до кінця 1970-х рр. Поступово їх частка зменшувалася, тоді як частка фінансових ф'ючерсів різко зростає. Наразі останні становлять понад 80% від загальної кількості угод на ф'ючерсних біржах.

П'ятий етап. У 1972 році в практику біржової торгівлі був введений новий вид контракту - опціони на ф'ючерсні контракти, перші спроби торгівлі 14 з яких були зроблені в 30-х роках минулого століття. Це якісно новий етап у розвитку фондового ринку. На відміну від ф'ючерсних контрактів, ф'ючерсні опціони дають інвесторам право встановлювати ступінь ризику та обмежувати їх вартість премією, сплаченою за надання права продати або купити ф'ючерсний контракт [33].

Купивши опціон за спеціальною ціною-премією, покупець має можливість пізніше купити фактичний товар за попередньою ціною, визначеною на момент

кунівлі опціону, тобто, тримаючи опціон, покупець має право купити за вигідна для нього на той момент ціна. Інструменти з функціями вибору відомі вже кілька століть. У США перші опціони з'явилися в 1790 році. Довгий час торгівля ними належала до азартних ігор, тому була або незаконною, або суворо регламентованою.

У сучасній фінансовій історії до 1973 року опціони торгувалися на позабіржовому ринку з низькою ліквідністю за допомогою трейдерів і брокерів, які підбирали покупців і продавців, розробляли умови контрактів і отримували за це комісійні. Низьку активність і низькі обсяги торгів можна пояснити дуже високими транзакційними витратами, а також відсутністю зручного вторинного ринку. На провідних фондових ринках опціонні контракти реалізуються з 1970-х років [34].

Зокрема, на ринку США цьому сприяло створення в 1973 р. Chicago Board Options Exchange, яка обладнала спеціальний торговий майданчик, впровадила стандартизовані опціонні контракти та кліринговий механізм для забезпечення їх фінансової цілісності. Це все ще залишається виключно біржею опціонів. Причиною цього є більш суворе законодавство США щодо товарних опціонів і значні масштаби ринку цінних паперів США.

Створення Чиказької біржі опціонів швидко перетворило опціонний бізнес із невеликого та фрагментованого ринку на централізований ринок, який став набагато ліквіднішим та ефективнішим, ніж його позабіржовий попередник. На ринку США ф'ючерсні опціони вперше були представлені в жовтні 1982 року, коли Чиказька товарна біржа почала торгувати опціонами на ф'ючерси казначейства США. Успіх цього типу контрактів призвів до поширення опціонів на ф'ючерсні контракти на інші цінні папери, а потім і на товари. Перші товарні опціонні контракти на соєві боби на Чиказькій товарній біржі були укладені в 1984 році, а на кукурудзу – в 1985 році [35].

Шостий етап еволюційного розвитку фондового ринку пов'язаний, поперше, з виникненням і масштабним розвитком ринку фінансових деривативів. Майже 200 років фондовий ринок функціонував як 15-товарний ринок, і лише з 70-х років 20 століття почав стрімко розвиватися ринок фінансових деривативів,

який за досить короткий час наздогнав і випередив ринок товарних деривативів на кілька десятків разів. Ці процеси також призвели до глобалізації та диверсифікації торгівлі на товарних біржах [36].

По-друге, впровадження фінансових інструментів сприяло тому, що ринок деривативів, який раніше функціонував лише як біржа, згодом почав розвиватися у двох формах – біржовій та позабіржовій (OTC-Market). Поява позабіржового ринку деривативів надала нові можливості для учасників, пропонуючи широкий спектр типів контрактів, привабливих для інвесторів. Тому ринок деривативів на сьогодні представлений біржовою та позабіржовою формами, конкуренція між якими додатково стимулює їх розвиток. За даними Міжнародного валютного фонду, домінує позабіржовий ринок.

Це можна пояснити тим, що організований валютний ринок, незважаючи на більш високу ліквідність і відсутність ризику банкрутства, на відміну від позабіржового ринку, не забезпечує необхідної гнучкості і не покриває термін дії контрактів, який є дуже важливим в діяльності великих інвестиційних компаній. В результаті створення позабіржових деривативів, що характеризуються індивідуальними умовами, можливості учасників ринку значно розширилися.

При цьому останніми тенденціями розвитку глобальних валютних альянсів стали поступова участь все більшої кількості позабіржових інструментів в електронних обмінних майданчиках [37].

Такі дії, по-перше, сприяють диверсифікації спекулятивних інструментів, а по-друге, зміцненню безпеки позабіржових інструментів завдяки заставі та розрахункам в електронних клірингових системах.

Сьомий етап еволюційного розвитку валютних ринків і ринків позабіржових деривативів описує поточну ситуацію і пов'язаний з переходом до електронної торгової системи, а також потужним розвитком фінансового інжинірингу [37]. Ці процеси призвели до ще більшого стимулювання розвитку ринку позабіржових деривативів, а також сприяли трансформації основних функцій біржового ринку товарних деривативів, перетворенню останнього на ефективне джерело управління та інвестиційного менеджменту розміщення капіталу на транснаціональний масштаб. Результатом таких процесів стало

поступове переміщення прямої купівлі-продажу товарів на біржах на позабіржові майданчики.

З огляду на це, сучасні біржі товарних деривативів є потужними центрами ціноутворення – перспективним напрямком капіталовкладень і транспортування товарно-фінансових потоків. В останні два десятиліття одним із основних джерел розміщення капіталу, поряд із традиційними інструментами інвестування, такими як цінні папери, боргові зобов'язання, нерухомість, все частіше стали використовуватися похідні фінансові інструменти. Сьогодні зростаюча волатильність міжнародних фінансових ринків, а також наявність прогнозованих ринків деривативів надають нові можливості для розробки стратегій, необхідних для захисту від небажаних змін ринкових умов і отримання прибутку. Завдяки цьому активне використання інструментів ринку деривативів призвело до швидкого зростання інвестиційних фондів на цих ринках [39].

1.3 Біржовий ринок фінансових деривативів і його особливості

Похідні фінансові інструменти – це інструменти, механізм випуску та обігу яких пов'язаний із купівлею та продажем певних фінансових активів у майбутньому [40]. Похідні фінансові інструменти можна визначити як контракти, укладені для перерозподілу фінансових ризиків і які передбачають визначення всіх умов майбутнього виконання конкретної операції (купівля, продаж, обмін, емісія) з інструментом, що є предметом Угода. Глобальний ринок фінансових деривативів — це сегмент міжнародного фінансового ринку, де торгуються фінансовими інструментами або деривативами. Ринок фінансових деривативів (Derivatives Exchange Traded Market) — сукупність економічних відносин щодо перерозподілу ризиків, що виникають у процесі торгівлі фінансовими деривативами.

Валютний ринок деривативів – це один із видів організованих ринків, які діють у певному місці за єдиними законодавчо встановленими правилами та положеннями, де брокери, дилери та брокерські контори здійснюють операції з метою отримання прибутку [41].

Основні особливості ринку валютних деривативів:

– зосереджена в місцях виробництва та споживання товарів чи фінансових центрах різних країн світу, розкидана на національному чи глобальному просторі (Чикаго, Лондон, Токіо, Київ).

– торгує виключно обмінними активами, які можна стандартизувати;

– фінансових і товарних активів здебільшого немає, тому торгують електронними зразками або контрактами та дораційними контрактами;

– основними учасниками є брокери (брокерські фірми, брокерські фірми та незалежні брокери), які можуть діяти від імені та в інтересах клієнтів. При цьому біржа не може бути біржовим брокером.

Похідні інструменти життєво важливі для світової економіки та економічного зростання. Вони відіграють вирішальну роль у хеджуванні ризиків і зменшенні невизначеності, яка може виникнути внаслідок коливань цін, кредитних ставок, коливань валют, процентних ставок тощо. Нині вони активно використовуються у всьому світі у всіх галузях [42].

Згідно з результатами дослідження Міжнародної асоціації свопів і деривативів (ISDA), переваги деривативів для різних галузей полягають у наступному:

- для банківського сектору – управління ризиком зміни відсоткових ставок, що дозволяє розширити кредитування населення та бізнесу

- для пенсійних фондів – для управління процентними та інфляційними ризиками з метою збереження вартості пенсійного кошика майбутніх пенсіонерів.

- для страховиків – для страхування внесків клієнтів для покриття майбутніх страхових випадків.

- для товаровиробників – допомогти визначити вартість випуску боргових зобов'язань для фінансування нових інвестиційних проектів та виробничих потужностей, що призведе до зростання та створення нових робочих місць.

- для експортерів – для досягнення визначеності щодо обмінного курсу, за яким вони можуть конвертувати свої майбутні доходи в іншу країну, що створює стабільність і дозволяє підтримувати конкурентоспроможність.

• для виробників харчових продуктів (як агропідприємств, що виробляють пряму продукцію, так і компаній, що постачають готову продукцію в магазини) – для управління ризиками, пов'язаними з неврожайми, худобою та цінами на пальне.

• для енергетики (для виробників, операторів і дистриб'юторів) – для управління змінами цін і зменшення коливань цін для споживачів.

• для авіакомпаній – для компенсації цін на паливо, що дає змогу підтримувати стабільність цін на квитки тощо [43].

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

РОЗДІЛ 2

НАУБІП УКРАЇНИ

АНАЛІЗ ІНТЕРНЕТ-ТРЕЙДІНГУ НА СВІТОВИХ ТА ВІТЧИЗНЯНИХ БІРЖОВИХ ФОНДОВИХ РИНКАХ

2.1 Тенденції інтернет-трейдингу на світовому біржовому фондовому ринку

Сам термін «біржа» англійського звучить як «exchange», тобто обмін. Цей англійський термін у всіх асоціюється з обміном валют. Тому зрозуміло, що фінансові інститути фінансового характеру (фондові та валютні біржі, криптобіржі) є найбільш розвиненими та такими, що впливають на світову економіку.

Загалом у 2021 році фізичними особами-резидентами протягом року придбано цінні папери на 28,9 млрд. національної валюти, номінальна вартість цінних паперів на рахунках депонентів – 55,18 млрд. національної валюти, кількість емітентів цінних паперів – 9241, номер ліцензії власників (професійних учасників фондового ринку) – 709, кількість фінансових інструментів, включених до фондової біржі – 5 випусків акцій, 525 випусків ОВДП, бюджет регулювання фондового ринку – 135,6 млн. грн. Десятка найбільших бірж за капіталізацією за 2021 рік виглядає так (рис. 2.1).

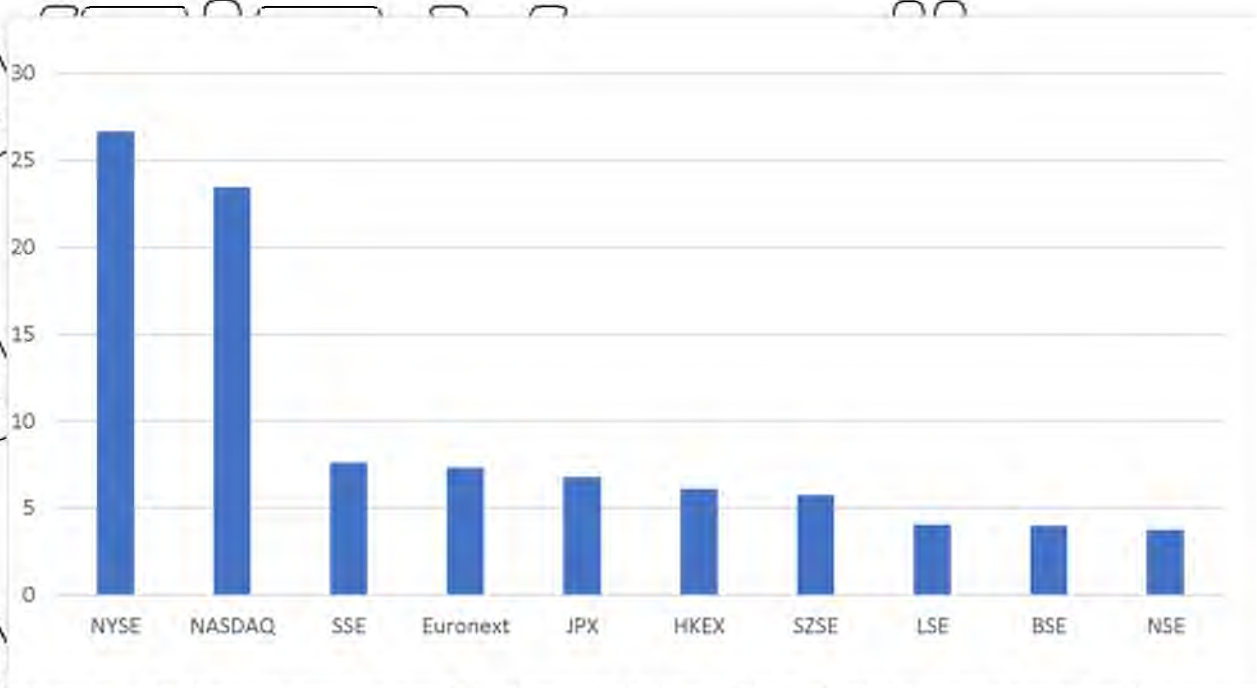


Рис. 2.1. Ринкова капіталізація за 2021 рік, \$ млрд.

Джерело: [31]

Однак оборот товарів і товарних бірж також досить великий, і тому вони також відіграють велику роль і вплив на зростання економіки [50].

Розглядаючи економічну роль товарних бірж, варто зазначити, що торгівля на фондовій біржі завжди здійснюється з дотриманням принципів прозорості та публічності та з суворим дотриманням правил торгівлі. Цей факт полегшує роботу ринкового механізму, знижує трансакційні витрати. Курси акцій, що формуються на біржах, передаються через засоби масової інформації та комп'ютерні мережі в усі регіони та за межі країни.

Ці величини прийняті за основу для розрахунків представниками комерційного, фінансового та промислового секторів [6]. Тут встановлюються світові ціни на нафту, метали, зерно, тобто на все, що можна назвати одним словом «товар». У той же час біржові майданчики міжнародного значення своїми цінами здійснюють регулюючий і керівний вплив на всю світову фінансову систему.

Головною рушійною силою біржової торгівлі є мотив прибутку [47]. Біржова спекуляція в певних межах, з одного боку, позитивно впливає на вирівнювання регіональних цінових диспропорцій (за рахунок проведення арбитражних операцій), а з іншого – сприяє створенню необхідних резервів і стабілізації цін для конкретного виду продукції. Таким чином вирівнюється співвідношення попиту та пропозиції в просторі та часі.

Термінові свопи також позитивно впливають на економіку. Форвардні та форвардні контракти, укладені на товарних біржах, сприяють зниженню комерційного ризику, який виникає в усіх комерційних операціях [40]. Використовуючи комбінацію своп і позабіржових операцій, продавці і покупці застраховані від неминучих коливань ціни контрактного товару через хеджування. Варто також зазначити, що ф'ючерсна торгівля поширена на сучасних фондових ринках, оскільки ф'ючерсні контракти стандартизовані за часом і кількістю.

Для того, щоб визначити тенденції та тенденції розвитку біржових операцій у світі та в Україні, необхідно проаналізувати закономірності

еволюційного розвитку фондових ринків (рис. 2.2).

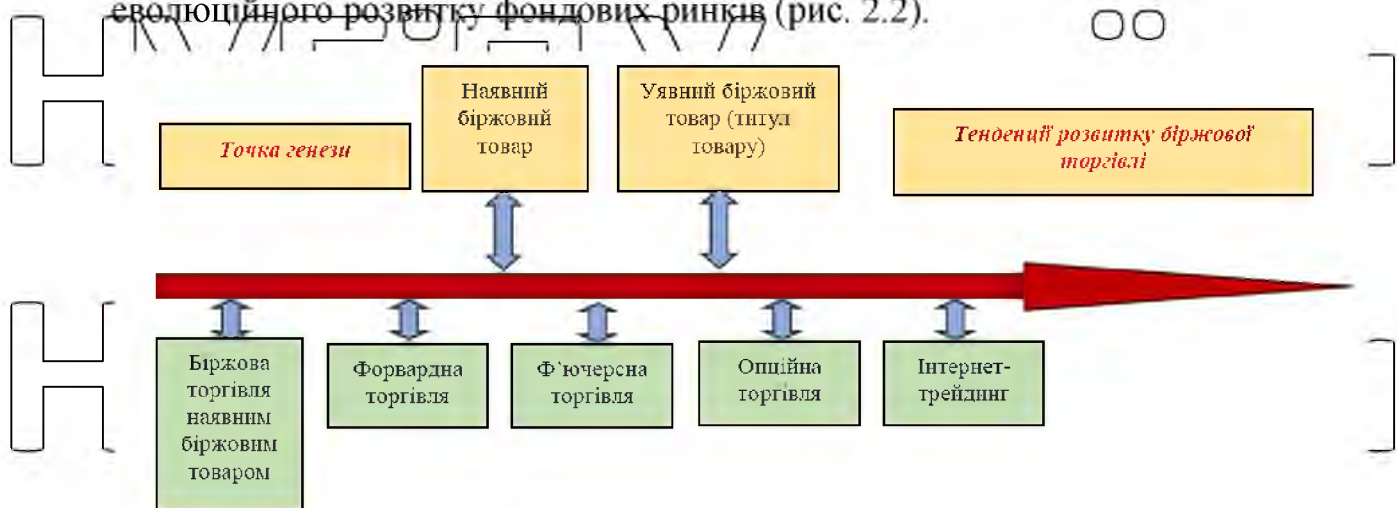


Рис. 2.2. Світовий тренд розвитку біржової торгівлі

Джерело [50]

Центральний вектор на малюнку визначає тенденції розвитку та еволюцію моделей торгівлі на фондовому ринку. Аналізуючи еволюційний розвиток форм торгівлі на біржах, ми бачимо, що, незважаючи на функціонування найбільш розвинених на сьогоднішній день форм ф'ючерсних і форвардних контрактів, прості форми торгівлі з продажу наявних товарів не втрачають свого значення.

2.2. Аналіз стану вітчизняного ринку цінних паперів

У сучасних умовах розвинутий ринок цінних паперів є необхідним елементом ефективно функціонуючої економіки. Адже це механізм, за допомогою якого створюються відповідні правові та фінансові відносини між підприємцями, компаніями та іншими структурами, які потребують фінансових ресурсів для свого розвитку та організаціями та громадянами, які можуть їх надати на умовах.

На сьогоднішній день сучасний організований ринок цінних паперів України відповідно до законодавства може бути представлений лише фондовими біржами. Значні за обсягом випуски акцій, які мали суттєвий вплив на загальну структуру номінальних випусків протягом зазначеного періоду, зареєстровано в наступних банківських установах з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: ПАТ «КБ «ПриватБанк», ПАТ «Державний експорт». -Імпортний банк

України, ПАТ «УКРСОЦБАНК», ПАТ «ВТБ БАНК», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Альфа Банк», ПАТ «СБЕРБАНК», ПАТ «Активний комерційний промислово-інвестиційний банк» та ПАТ «БМ Банк». " [7, с. 362].

Загальний обсяг емісій цінних паперів, зареєстрованих НКРЕКП у січні-грудні 2021 року, склав 112,68 млрд грн, що на 52,3 млрд грн більше, ніж за відповідний період 2020 року (60,34 млрд національних валют).

За січень-грудень 2021 року Комісія зафіксувала 78 випусків акцій на суму 63,5 млрд грн. (Таблиця 2.1). Порівняно з відповідним періодом 2020 року обсяг номінальних випусків акцій збільшився на 41,3 млрд грн.

Таблиця 2.1.

Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих Комісією протягом січня-грудня 2021 року

Період	Обсяг випуску акцій, млн. грн.	Кількість випусків, шт.
Січень	471,30	7
Лютий	210,00	3
Березень	21,85	2
Квітень	54,29	2
Травень	1 003,52	6
Червень	1 315,56	12
Липень	1 899,83	9
Серпень	37 791,63	8
Вересень	1 290,60	7
Жовтень	18 437,95	11
Листопад	200,31	6
Грудень	842,54	5
Усього	63 539,38	78

Джерело: [50]

Серед значних за обсягом випусків акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій у грудні 2021 року, зареєстровано: випуск ПрАТ «Л-Капітал» на суму 394,3 млн. грн.

Комісією протягом січня-грудня 2021 року зареєстровано 88 випусків облігацій підприємств на суму 11,2 млрд. грн. (табл. 2.2). Порівняно з

аналогічним періодом 2020 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 4,2 млрд. грн.

Таблиця 2.2

Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією протягом січня-грудня року

Період	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн			Загальний обсяг зареєстрованих випусків	Кількість випусків в, шт.
	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії		
Січень	517 090 400,00	0,00	0,00	517 090 400,00	3
Лютий	1 194 584 080,00	0,00	0,00	1 194 584 080,00	12
Березень	0,00	0,00	0,00	0,00	0
Квітень	50 000 000,00	200,00	0,00	250 000 000,00	3
Травень	798 837 250,00	0,00	0,00	798 837 250,00	9
Червень	75 000 000,00	0,00	0,00	75 000 000,00	2
Липень	3 500 000 000,00	0,00	0,00	3 500 000 000,00	1
Серпень	1 018 624 464,00	0,00	0,00	1 018 624 464,00	7
Вересень	334 124 600,00	0,00	0,00	334 124 600,00	11
Жовтень	1 215 486 020,00	0,00	0,00	1 215 486 020,00	16
Листопад	1 052 340 590,00	0,00	0,00	1 052 340 590,00	22
Грудень	1 250 000 000,00	0,00	0,00	1 250 000 000,00	2
Усього	11 006 087 404,00	200,00	0,00	11 206 087 404,00	88

Джерело: [50]

Серед масштабних випусків ОВДП, які мали значний вплив на загальну структуру зареєстрованих ОВДП у грудні 2021 року, зафіксовані: Державна іпотечна установа на загальну суму 1,2 млрд грн.

За січень-грудень 2021 року обсяг зареєстрованих Комісією випусків інвестиційних сертифікатів пайових фондів склав 12,95 млрд грн, тобто понад 7 млрд грн, порівняно з показниками за аналогічний період 2020 року.

За січень-грудень 2021 року обсяг емісії акцій корпоративних інвестиційних фондів, зафіксований Комісією, склав 25 млрд грн, тобто понад 8,4 млрд грн, порівняно з показниками за аналогічний період 2020 року.

Кількість корпоративних інвестиційних фондів та пайових інвестиційних фондів, зареєстрованих в ЄДРІСІ з початку року на 31 грудня 2021 року, становить 140 інститутів спільного інвестування, серед яких:

- 1) 107 корпоративних інвестиційних фондів.
- 2) 33 пайові фонди.

З них 0 пайових фондів та 0 корпоративних інвестиційних фондів виведено з ЄДРІСІ.

Фондовий ринок характеризується, перш за все, обсягом операцій з цінними паперами.

Аналіз стану та динаміки фондового ринку свідчить про те, що в Україні сформувався спекулятивний фондовий ринок, який сильно залежить від іноземного капіталу та зовнішньоекономічної динаміки. Фондовий ринок на сучасному етапі розвитку не може протистояти всім негативним внутрішнім і зовнішнім впливам. Актуальні проблеми, які існують на фондовому ринку України, перешкоджають його подальшому розвитку.

Серед них можна виділити: формування інфраструктури фондового ринку з орієнтацією на обслуговування процесів приватизації, а не на розвиток самого ринку. надмірна орієнтація державної політики лише на стратегічних інвесторів та збереження значної частки держави в статутних капіталах акціонерних товариств. надмірна фрагментарність регулювання фондового ринку України та створення непотрібної регуляторної інфраструктури, затримка впровадження масштабної пенсійної реформи, що обмежує зростання реальної капіталізації фондового ринку України, відсутність узгоджена політика у сфері законодавства, що регулює фондовий ринок, криза на світових фінансових ринках.

Проблема ефективного функціонування та подальшого розвитку ринку цінних паперів в умовах становлення фінансової системи України може бути вирішена шляхом підвищення її ліквідності, за результатами наступних напрямів її вдосконалення:

- забезпечення прозорості діяльності держави щодо виходу її цінних паперів та наявності та розуміння умов інвестування в такі інструменти;

- удосконалення організаційних засад функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів.

- підвищення інвестиційної привабливості внутрішніх боргових зобов'язань держави.

- підвищення довіри інвесторів до держави, шляхом своєчасного та повного виконання державними органами своїх зобов'язань щодо цінних паперів, зокрема заходів щодо погашення відсотків та капіталу боргу [18].

Шляхи подолання причин низької ефективності інвестиційної діяльності банківських установ: необхідно розробити та реалізувати невідкладні заходи щодо активізації участі банків у фінансуванні інвестиційних проектів. На державному рівні має бути сформульована цільова структурна модель банківської системи України, яка б передбачала поділ інвестиційно-банківського сегменту. Доцільно розглянути можливість запровадження робочих заходів щодо підвищення ефективності діяльності банківських установ на інвестиційному ринку, а також визначити напрями вирішення розглянутих проблем, що обмежують активізацію діяльності банків у напрямку накопичення довгострокових фінансових ресурсів та їх ефективний перерозподіл на підприємства реального сектору економіки.

2.3 Оцінка стану вітчизняного інтернет-трейдингу (на прикладі вітчизняної фондової біржі ПАТ «ПФТС»)

Відповідно до Закону України «Про цінні папери і фондову біржу», фондова біржа утворюється та діє в організаційно-правовій формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю та провадить свою діяльність відповідно до Цивільного кодексу України, законів, що регулюють питання утворення, діяльності та припинення юридичних осіб, з особливостями, визначеними Законом [5].

Фактично всі торги на ринку цінних паперів зосереджені на торгівлі державними цінними паперами – облігаціями внутрішньої державної позики. Станом на початок 2021 р. 94,1% всіх проданих цінних паперів становили ОВДП (рис. 2.3). Це свідчить, що фактично нерозвиненим є ринок торгівлі корпоративними цінними паперами, а саме акціями та облігаціями підприємств. Торгівля акціями становить лише 0,45%, облігаціями підприємств – 4,0%. Досить мізерною є частка інших цінних паперів – 1,4%.



Рис. 2.3. Структура торгівлі на ринку цінних паперів України в розрізі фінансових інструментів станом на 14.02.2021

Джерело: [49]

За результатами торгів на організованому ринку протягом січня-грудня 2021 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами склав 305 млрд. грн.

Протягом січня-грудня 2021 року порівняно з даними аналогічного періоду 2020 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився на 16,9% (січень-грудень 2020 року – 260 млрд. грн.).

Таблиця 2.3
Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі протягом січня-грудня 2021 року, млн. грн.

	ПФТС	Перспектива	УБ	УМВБ	Іннекс	УФБ	Усього
--	------	-------------	----	------	--------	-----	--------

Січень	14224,52	12353,82	2,60	0,00	0,00	0,00	26580,94
Лютий	10403,56	13996,86	2,28	0,00	0,00	0,00	24402,69
Березень	9139,01	15975,95	243,31	0,54	0,00	0,00	25358,80
Квітень	8770,44	18259,39	15,12	0,56	0,00	0,00	27045,52
Травень	7185,62	17670,46	213,07	0,55	0,00	0,00	25069,70
Червень	6371,32	13187,56	466,80	0,48	0,00	0,00	20026,16
Липень	12960,03	22033,30	1811,06	0,62	0,00	0,00	36805,01
Серпень	8711,26	11690,29	58,13	0,58	0,00	0,00	20460,24
Вересень	10842,32	14286,90	928,74	0,52	0,00	0,00	26058,49
Жовтень	10875,35	12224,53	67,96	0,50	0,00	0,00	23168,34
Листопад	9580,00	16020,76	19,04	0,03	0,00	0,00	25619,83
Грудень	5694,52	18663,41	12,07	0,00	0,00	0,00	24370,01
Усього	114757,95	186363,23	3840,18	4,36	0,00	0,00	304965,73

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом зазначеного періоду зафіксовано з державними облигаціями України – 295 млрд. грн. (96,81% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі протягом січня-грудня поточного року) (табл. 2.4).

Таблиця 2.4
Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі за 2021 р, млн. грн.

	Акції	Акції іноземного емітента	Облігації підприємств	Державні облигації України	Облігація внутрішніх місцевих позик	Облігації іноземної держави	Інвестиційні сертифікати
Січень	60,65	0,66	769,28	25744,50	0,00	0,00	4,69
Лютий	17,51	3,42	961,38	23360,43	0,00	0,00	37,45
Березень	69,72	13,79	1059,47	24050,45	0,00	0,00	126,97

Квітень	52,52	2,73	340,08	26547,14	0,00	0,00	77,79
Травень	20,51	0,64	430,47	24567,58	0,00	19,68	26,88
Червень	25,15	0,65	707,71	19232,41	5,41	12,37	26,33
Липень	10,76	0,57	2424,62	34309,29	0,00	0,00	31,46
Серпень	49,74	0,39	410,68	19998,75	0,00	0,00	0,13
Вересень	11,51	0,12	521,28	25524,75	0,00	0,00	0,00
Жовтень	5,18	0,69	468,16	22693,44	0,00	0,00	0,01
Листопад	9,38	0,68	393,17	25215,32	0,00	0,00	0,00
Грудень	5,17	1,34	275,57	24005,41	0,00	12,11	0,10
Усього	337,80	25,68	8761,87	295249,47	5,41	44,16	331,81

На біржовому ринку протягом січня-грудня 2021 року спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох фондових біржах «Перспектива» та « ПФТС », що становило 98,7% вартості біржових контрактів (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Обсяг біржових контрактів на організаторах торгівлі з розподілом за видом фінансового інструменту (у розрізі організаторів торгівлі) протягом січня-грудня 2021 року, млн. грн.

Організа тор торгівлі	Акції Акції	Акції інозем ного емітен та	Об ліг ації під пр іє мст в	Дер жав ні облі гації Укр аїни	Обліг ація внутр ішніх місце вих позик	Облі гації інозе мної держ ави	Інве стиц ійні серт ифіка ти	Дери ватив и	Усього
ПФТС	254,13	22,31	550 9,5 4	1085 90,73	5,41	44,16	331,6 5	0,00	114757 ,94
Перспек тива	0,86	0,00	554 5,50	1856 02,69	0,00	0,00	0,01	205,18	186363 ,23
УБ	82,81	3,37	269 7,8 1	1056, 04	0,00	0,00	0,14	0,00	3840,1 8
УМВБ	0,00	0,00	0,0 0	0,00	0,00	0,00	0,00	4,36	4,36
Іннекс	0,00	0,00	0,0 0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

УФБ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього	337,80	25,68	1,87	2952,49	5,41	44,16	331,81	209,54	304965,73

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами протягом січня-грудня 2021 року на організаторах торгівлі на вторинному ринку становив 98,9% від загального обсягу біржових контрактів протягом зазначеного періоду (табл. 2.6., 2.7).

Таблиця 2.6

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі на первинному ринку протягом січня-грудня 2021 року, млн. грн.

Організатор торгівлі	Первинний ринок			Усього на первинному ринку
	Строковий ринок	Спотовий ринок	Ринок приватизації	
ПФТС	0,00	552,88	0,00	552,88
Перспектива	0,00	7,80	0,00	7,80
УБ	0,00	2691,08	0,00	2691,08
УМВБ	0,00	0,00	0,00	0,00
Іннекс	0,00	0,00	0,00	0,00
УФБ	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього	0,00	3251,75	0,00	3251,75

Таблиця 2.7

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі на вторинному ринку протягом січня-грудня 2021 року, млн. грн.

Організатор торгівлі	Вторинний ринок			Ринок цінних паперів, на які звернені	Усього на вторинному ринку
	Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотовий ринок		
				Ринок цінних паперів, на які звернені	Усього на вторинному ринку

ПФТС	5373,3 3	0,00	108831, 74	0,00	0,00	114205,08	114757 94
Перспект ива	62775 82	0,00	123579, 55	0,07	0,00	186355,43	186363 23
УБ	3,14	0,00	1145,97	0,00	0,00	1149,09	3840,1 8
УМВБ	0,00	4,36	0,00	0,00	0,00	4,36	4,36
Індекс	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
УФБ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього	68152, 27	4,36	233557, 27	0,07	0,00	301714,00	304965 ,73

Сьогодні в Україні здійснювати онлайн-торгівлю на фондовому ринку (на ринку заявок і ринку котирувань) є можливість на двох торговельних майданчиках – це на ВАТ «Українська біржа» і ВАТ «ПФТС» (табл. 2.8) [32].

Таблиця 2.8

Основні показники онлайн торгівлі на фондовому ринку ВАТ

«Українська біржа»

Роки	Обсяг торгів цінними паперами всього, млн. грн	Кількість угод	Ринок заявок, млн. грн	Кількість угод	Ринок котирувань, млн. грн	Кількість угод
2020	3 091 012,6	162 382	2 419,8	854	97 217,5	2 047
2021	27 426 211,5	990 377	16 174	359 785 747	328 197,9	7 396
01.01.2020	14 142,7	384 935	5 932,7	892	79 650,3	1 125
11.03.2020	0 743,3					

Джерело: [49]

Як бачимо за 2020 рік обсяг торгів цінними паперами становив 3091,012 млн. грн, у 2021 році у 9 разів більше, а за період від 01.01.2020-11.03.2020 року вже 14142,7 млн. грн. За 2021 рік завдяки приватним інвесторам помітно зросли кількістю угод і обсяг торгів, причому частка фізичних осіб в обороті біржі

оцінюється 25 відсотками. Для порівняння: історія торгів за 2015 - 2016 роки показує, що тоді фізичні особи робили тільки 5-10% обороту ринку [32].

Але для повноцінного запуску інтернет-трейдингу в Україні є дві перешкоди: недостатня готовність до цього біржі ПФТС і депозитарію “Міжрегіональний фондний союз”, а також нерозвинутість “ринку заявок”.

Головна перешкода для інтернет-трейдингу була знята після прийняття закону про «Про електронні документи та електронний документообіг». Але ще потрібен документ для маржинальної торгівлі, що регулює взаємостосунки клієнта і його брокера [20]. Прибуток інтернет-трейдерів міститься зі змін котирувань акцій, а також з отримання дивідендних виплат по ним.

Прибуток Інтернет-трейдерів складається зі змін котирувань акцій, а також з отримання дивідендних виплат за ними. Розглянемо офіційне котирування на фондовій біржі ПФТС за результатами торгової сесії від 1 грудня 2021 р. (табл. 2.9).

Таблиця 2.9
Офіційне котирування на фондовій біржі ПФТС за результатами торгової сесії від 1 грудня 2021 р.

Галузь	Офіційне котирування, млн грн	Частка загальній структурі, %	Тип
Фінанси	393 750,00	42,5	Акції
Різне	327 665,00	35,4	Акції
Основні матеріали	49 890,00	5,4	Акції
Нафта і Газ	44 760,00	4,8	Акції
Комунальні послуги	44 725,00	4,8	Акції
Акції промислових підприємств	39 458,40	4,3	Акції

Телекомунікація	26 100,00	2,8	Акції
-----------------	-----------	-----	-------

Джерело: [49]

Аналізуючи табл. 2.5, можна зробити висновок, що найбільшу частку котирувань від 1 грудня 2021 р. займає фінансова галузь і становить 393 750 грн, або 42,5% загальних котирувань в розрахунку на 1 500 000 акцій. Менш активні галузі займають 2-ге місце і становлять 327 665 грн, або 35,5%. За ними йдуть основні матеріали – 49 890 грн, або 5,4%. Найменшу частку в системі галузей займає телекомунікація, офіційне котирування якого становить 26 100 грн (рис.

2.4).

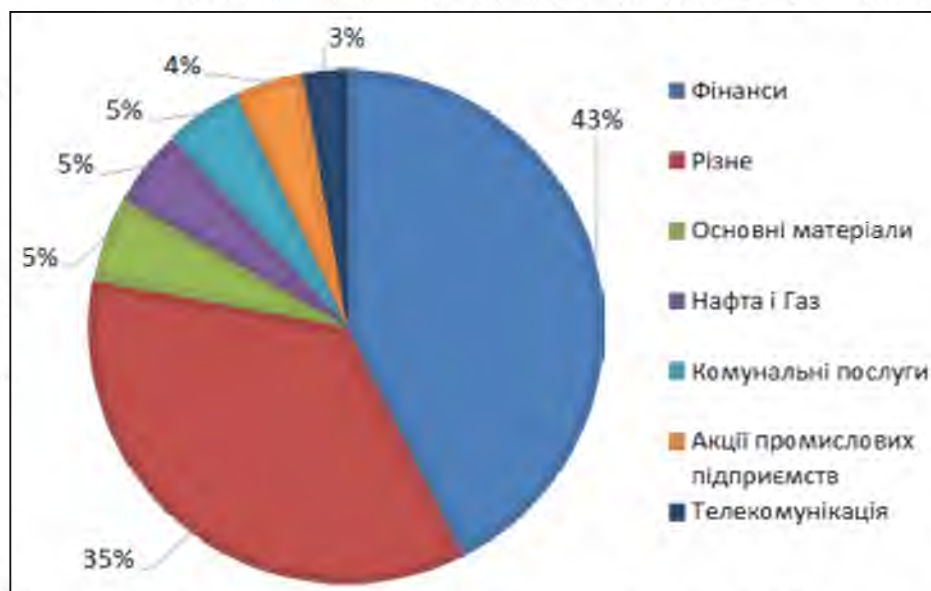


Рис. 2.4 Частка офіційного котирування за галузями на фондовій біржі ПФТС за результатами торгової сесії від 1 грудня 2021 р.

Джерело: [49]

В Україні уряд здебільшого не знає про існування фондового ринку, а якщо й згадує про нього, то лише тоді, коли збирає податки. Однак це не єдина стратегічна помилка влади. Проте як сама Українська фондова біржа, так і багато вітчизняних брокерських фірм готові інвестувати у розвиток цього бізнесу – незважаючи на те, що для більшості інвестиційних компаній цей бізнес буде збитковим як мінімум протягом одного-двох років [48].

Перспективи розвитку онлайн-торгівлі в Україні дуже великі. Інтернет-трейдинг вже дав поштовх для розвитку такої сфери бізнесу в Україні, як біржове

інформаційне та програмне забезпечення. В Україні цей ринок дуже слабо розвинений і потребує багато інновацій та розвитку з боку іноземних компаній. Нам потрібне, наприклад, таке програмне забезпечення, як автоматизація звітів трейдерів для онлайн-торгівлі, українські автоматизовані торгові системи, якими могли б користуватися самі інвестори.

Незважаючи на те, що фондовий і позабіржовий ринки є конкурентними, їх слід розглядати як ті, що доповнюють один одного.

Зокрема, основні переваги позабіржового ринку цінних паперів полягають у тому, що він завдяки своїй масштабованості наближає фондовий ринок до роздрібного інвестора, сприяє розвитку фондового ринку на регіональному рівні; змушує фондовий ринок вдосконалюватися, щоб не втратити своїх конкурентних переваг порівняно з позабіржовим фондовим ринком; сприяє розвитку відкритих електронних та інформаційних мереж, що, у свою чергу, покращує відкритість випуску цінних паперів [39, с. 12].

Дослідження співвідношення операцій на організованих і неорганізованих ринках дозволило встановити, що обидві організаційні структури залишаються активними. Варто зазначити, що співвідношення операцій з різними цінними паперами на неорганізованому ринку суттєво відрізняється від цього показника на організованому ринку.

Порівняння організованого обігу з позабіржовим ринком дозволило встановити, що останній характеризується меншою волатильністю та відсутністю істотних коливань обсягів операцій з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами. Тим не менш, зниження обсягів торгів державними облигаціями на позабіржовому ринку зумовлене зручністю торгового процесу та поступовим формуванням ліквідності на організованому ринку [Подробиці].

Загальний обсяг операцій на неорганізованому ринку в 2020 році склав 134,8 млрд грн. проти 221 млрд. грн. на організованому ринку. Тобто частка угод на неорганізованому ринку в загальному обсязі має тенденцію до зменшення і становить 37,8%. Така тенденція зумовлена падінням обсягів продажів на позабіржовому ринку у січні-жовтні 2020 року, зокрема, характерною була тенденція зниження продажів протягом календарного місяця в середньому на

0,55 пункту. Навпаки, фондовий ринок піднявся в середньому на 0,26 пункту за той же період, незважаючи на значну волатильність.

Проаналізувавши структуру угод на організованому та неорганізованому ринках, варто зазначити, що більшість угод з акціями відбувається на позабіржовому ринку.

Більшість торгів відбувається цінними паперами, ціноутворення яких є непрозорим. Головним недоліком неорганізованого ринку є його низький професіоналізм: учасником ринку може стати будь-яка людина. При цьому не потрібно особливого ставлення до розміру страхової бази або суми депозиту.

Ринкова капіталізація є основним показником міцності фондового ринку. Ціна цього індексу характеризує рівень розвитку та конкурентоспроможність фондового ринку на внутрішньому та зовнішньому ринках. Порівняння рівня капіталізації українських фондових ринків з країнами з розвинутою економікою дозволило визначити його низький рівень, який становить лише 0,4% від загального світового ВВП. Аналогічний показник у США становить 21,1%, в Японії – 7%, у Німеччині – 4,5%, в країнах Африки – 3,2%. Такий низький рівень капіталізації українських фондових бірж зумовлений як історичними особливостями становлення та розвитку ринку цінних паперів в країні, так і його сучасним станом, а саме роздробленістю та неорганізованістю.

У підсумовуючи результати дослідження, доцільно зазначити, що біржова діяльність в Україні не є розвинутою та ефективною, незважаючи на наявність достатньо розвинутої нормативно-правової бази, яка регламентує основні положення функціонування фондових бірж. Така ситуація зумовлена кількома причинами. По-перше, низький рівень ефективності фондової біржі в Україні зумовлений історичними особливостями становлення та розвитку ринку цінних паперів.

По-друге, роздробленість та нерегулярність фондового ринку, відсутність національної програми розвитку та законодавчого регулювання, незавершеність процесу реформування економіки України зумовлюють низьку функціональність та ефективність фондових бірж. Крім того, в Україні через особливості розвитку національної економіки значна частина національних

підприємств не торгує на біржі. Зазначені вище та ряд інших факторів сприяють формуванню чи посиленню кризових явищ в економіці. Фондови біржі, як і всі суб'єкти господарювання, дуже залежні від кризових явищ, тому змушені постійно враховувати ризики повної втрати своїх позицій на українській біржі.

Одним із важливих інструментів врахування ризиків є розробка та впровадження стратегічного плану зростання.

Тому активна діяльність фондової біржі в Україні на стратегічній основі сприятиме залученню стратегічних інвесторів для фінансування інноваційних процесів розвитку суб'єктів господарювання.

РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ РОЗВИТКУ БІРЖОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ В УКРАЇНІ

3.1. Основні проблеми діяльності фондових бірж в Україні на ринку деривативів

Товарний фондовий ринок посідає чільне місце в сучасній ринковій економіці. В даний час товарні біржі обслуговують потреби товарних ринків, забезпечуючи прозоре ціноутворення і відображаючи всі процеси, що відбуваються в суспільстві. У сучасних реаліях стан розвитку економічної системи визначається рівнем функціонування фондового ринку [2].

Біржові механізми, на перший погляд, прості, але вони забезпечують очікуване ціноутворення, демонополізацію, «деолігархізацію» ринків і, насамперед, ефективне управління, організацію виробництва, реалізації, зберігання промислової сировини та сільськогосподарської продукції, що забезпечує адекватний і максимально прогнозований рівень прибутковості для всіх учасників і стабільне зростання економіки на макrorівні та макроекономічному рівні в цілому.

Успішне функціонування цієї системи, як свідчить світова практика, досягається розумним поєднанням зусиль держави та громадськості, насамперед фондового ринку, з розробкою чіткої довгострокової програми розвитку фондового ринку та створення відповідної законодавчо-правової бази, що

забезпечує ефективність цього ринку. Водночас стратегія її розвитку в кожній країні формувалася відповідно до традицій, менталітету та готовності спільноти сприйняти її, а головне — старанно застосовувати.

Наведено основні принципи функціонування валютного товарного ринку в країнах з ринковою економікою (табл. 1). Як бачимо, незважаючи на національні відмінності, всі стратегії розвитку товарного фондового ринку базуються на провідній ролі держави в цьому процесі.

Сьогодні, незважаючи на позитивний світовий досвід, у практиці побудови вітчизняного валютного товарного ринку домінує напрям мінімального державного втручання в цей процес. Всесвітньо відомий фінансист, біржовий маклер і меценат Дж. Сорос, який акумулював на фондовому ринку багатомільярдні кошти, зазначав, що побудувати цивілізований фондовий ринок неможливо без втручання держави, функції якої в основному звужені до створення законодавчо-правового поля та в контролі за його виконанням. Наглядно-контрольні функції в демократичному суспільстві розподілені між громадськими організаціями та державним апаратом [5].

Таблиця 3.1.

Основні засади функціонування міжнародного біржового товарного ринку

Країна	Основні засади
США	<ul style="list-style-type: none"> – Наявність деталізованого законодавства, яке переглядається кожні п'ять років; – чітка система управління; – підкомісія товарного біржового ринку в Конгресі США; – спеціальний державний орган регулювання КТФТ; – асоціація учасників біржового ринку НАФТ; – високі фінансові та моральні вимоги до організаторів та професійних учасників ринку; – обов'язкове ліцензування всіх учасників біржового ринку. <p>Довідково. До 1980р. відповідальність за розвиток цього ринку несло Міністерство с.г. США</p>
Країни ЄС	<ul style="list-style-type: none"> – Кожна країна має своє законодавство з регулювання біржового ринку, як правило єдине для товарного і фондового; – єдиний орган державного регулювання, переважно Мінфін; – ліберальні вимоги до учасників ринку.

Китай, Індія,
Бразилія,
Аргентина,
Туреччина

Жорстке регулювання біржового товарного ринку;
– високі вимоги до учасників ринку, обов'язкове ліцензування;
– з метою державного контролю механізмів ціноутворення, визначені важливі для економіки держави товари, угоди, на які обов'язково укладаються на біржовому ринку;
– встановлені стимулюючі засоби для виробників, переробників за участь у біржових торгах (пільгове оподаткування, безкоштовне навчання та ін.).

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

3.2 Оцінка регулятивно-правового середовища функціонування вітчизняних фондових бірж на ринку деривативів

На жаль, вітчизняний товарно-біржовий ринок практично не виконує тих функцій, які він виконує в країнах з розвинутою ринковою економікою. Вона була створена та діє без цілісної державної стратегії розвитку та відсутності досконалої законодавчої та правової бази. Чітко розуміючи природу астрономічної кількості товарних бірж, їх примітивний рівень розвитку, законодавці та чиновники не поспішають вносити зміни до основного Закону України «Про товарну біржу», який регулює цю діяльність і був ухвалений далеко 90-ті роки минулого століття.

Міністерство економічного розвитку і торгівлі України протягом багатьох років координує та керує розвитком бартерного ринку в країні спільно з профільними міністерствами та відомствами. Недооцінка ними важливості його розвитку призвела до занепаду, морального старіння і повної деградації цього ринку. За останні роки обсяги торгівлі різко впали. У товарній структурі фондового ринку переважає продукція агропромислового комплексу, питома вага якої коливається від 41 до 88 відсотків (табл. 2) [2].

Таблиця 3.2.

Характеристика стану біржового товарного ринку України

Роки	Біржовий обіг, млрд грн	У т.ч. с.г. продукція, млрд грн	Питома вага с.г. продукції, %	Середній розмір статутного капіталу біржі, тис. грн	Середньорічний дохід на одну біржу, тис. грн
2013	59,8	40,2	67	294	458
2021	25,6	21,7	84	310	98,4

Джерело: побудовано за даними Державної служби статистики України [57]

У 2021 році 582 вітчизняні товарні біржі забезпечили торговельний оборот у розмірі 25,6 млрд. грн., що дорівнює місячному обсягу торгів сільськогосподарською продукцією на Чиказькій товарній біржі. До речі, світовий біржовий товарообіг, який вимірюється сотнями трільйонів доларів, забезпечують близько 80 товарних бірж [2-4].

Майже всі вітчизняні фондові біржі не мають сучасної матеріально-технічної бази, електронних торгово-клрингових систем, недофінансовані, середній розмір статутного капіталу кожної з них не перевищує 300 тис. грн., а розмір річного доходу досягає лише 100 тис. грн., вони й надалі залишатимуться непривабливими інвестиційно-орієнтованими, укомплектованими фахівцями з недовим знанням сучасних біржових технологій і залишатимуться непривабливими для інвестування, торгуючи лише спотовими та форвардними ринковими контрактами [2].

За останні роки зусилля активних прихильників валютного товарного ринку не призвели до покращення його розвитку. Розроблений і прийнятий у 2004 р. Закон України «Про державну підтримку сільського господарства України», який враховував досвід країн з перехідною економікою щодо розвитку фондового ринку, визначав основи державної політики у сфері бюджетної, кредитної, цінова, нормативна та інші сфери сільського розвитку фондового ринку. Для вирішення визначених завдань було передбачено створення Аграрного фонду, Аграрної фондової біржі та Державного інтервенційного фонду та задокументовано організаційні механізми створення організованого аграрного ринку. Проте цей закон досі існує без чіткої стратегії розвитку, не розроблено ефективного механізму товарно-економічних інтервенцій для підтримки цінового балансу, що призвело до монополізації аграрного ринку трейдерами та постачальниками матеріально-технічних ресурсів. До цього часу на Аграрній біржі не реалізовано торгівлю сільськогосподарськими ф'ючерсами та опціонами та не створено відповідну інфраструктуру. На практиці більшість положень цього закону, які передбачали розвиток товарного ринку фондової біржі, не виконано.

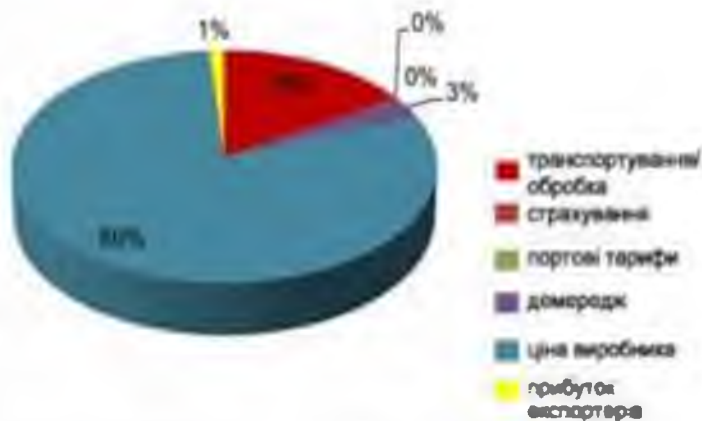
Сьогодні чотири державні установи продовжують брати участь від імені держави на внутрішньому ринку зерна, олійних та інших культур. Попри чітко визначені директивними документами функції, зокрема ПАТ «Аграрний фонд», їх наявність не впливає на стабілізацію та регулювання цін, підвищення конкурентоспроможності на внутрішньому та світовому ринку, ефективність управління накопиченими товарними запасами. і характеризується лише

кількістю порушених кримінальних справ. Відсутність наполегливості у впровадженні механізмів валютного ціноутворення, монополізація продовольчих ринків створює умови для постійного виникнення інфляційних процесів, необгрунтованого підвищення споживчих цін та призводить до дестабілізації економіки в цілому.

Про негативні наслідки відсутності валютного ринку свідчать факти монополюного ціноутворення на ринку зерна. Зараз ціни на внутрішньому ринку, особливо в перші місяці збору врожаю, диктують провідні зернотрейдери, в результаті чого, за опитуванням іноземних експертів, вітчизняний виробник отримує близько 66% від кінцевої ціни реалізації, без отримання мільярдів гривень на рік (рис. 3.1).



Fob Україна



fob США, Мексиканська затока

Рис. 3.1. Порівняльна структура розподілу доходів від реалізації зерна на вітчизняному та американському ринках

Джерело: розрахунки USAID FINREP-II

Безрезультатні дискусії про ефективність роботи державної сільськогосподарської біржі та інших бірж, постійно провоковані прихильниками «вільної економіки», призвели до повного занепаду фондового

ринку та більшості бірж, незалежно від їх форми. майна, припинив

функціонування. Досвід Індії, Китаю та інших країн свідчить про високу

ефективність функціонування бірж, одним із засновників яких є держава.

Протягом останніх кількох років ці біржі стабільно входили до десятки

найкращих бірж світу. Не усвідомлюючи, а можливо навіть і не розуміючи, що

відбувається в країні на стихійних ринках природного газу, металів,

нафтопродуктів, валюти, сучасні «реформатори», на жаль, спрямовують

аграрний ринок на той самий шлях розвитку, з мовчазною згодою

Мінагрополітики України. Тому особливої уваги потребує розвиток

інфраструктури функціонування товарного біржового ринку, насамперед таких

елементів, як клірингово-розрахункова система, фондові біржі та електронні

майданчики. Не менш важливою є робота з підготовки та підвищення

кваліфікації спеціалістів, інформування виробників, переробників, торговців та

інших верств суспільства про переваги біржової торгівлі.

Як показує опитування експертів USAID, серед учасників зернового

бізнесу країни більше 90% респондентів лише чули про можливості та переваги

біржових механізмів у розробці стратегій виробництва, зберігання та реалізації

продукції.

Відповіді опитаних респондентів свідчать про повне нерозуміння

принципів функціонування біржового товарного ринку і за своїм змістом вони

відповідають рівню розуміння 50-60-х років минулого століття, характерного на

той час для учасників сучасних країн з ринковою економікою.

3.3. Організаційно-економічні заходи щодо розвитку біржового фондового ринку деривативів в Україні

Однією з важливих функцій фондової біржі є забезпечення стабільності податкових надходжень до бюджетів різних рівнів, з наявністю прозорого ціноутворення. Відсутність новітнього в нашій країні на ринку енергоносіїв та металоносіїв породжує новітні системи ціноутворення і, відповідно, оподаткування, наприклад на вугілля – за формулою «Роттердам плюс», на природний газ – «Дюссельдорф плюс», тощо.

Можна лише прогнозувати, що за такого стану розвитку біржового аграрного ринку в нашій країні, яка є світовим лідером з експорту агропродовольчої продукції, інші режими ціноутворення на корми для тварин кукурудза, пшениця, ячмінь тощо. перелічені вище можуть з'явитися найближчим часом. . Тому така перспектива вже сьогодні змушує задуматися.

Для негайного виправлення ситуації щодо подальшого розвитку валютного товарного ринку в країні необхідно:

- Включити до програми діяльності Уряду питання розвитку товарного ринку фондової біржі з одночасним затвердженням Концепції його розвитку до 2025 року.

- вивести на громадське обговорення розроблену Концепцію розвитку бартерного ринку до 2025 року з подальшим її затвердженням Урядом. У рамках цієї ідеї розробити та внести на розгляд Верховної Ради проекти Законів «Про товарний біржовий ринок», «Про товарні деривативи», «Про біржову клірингову та розрахункову діяльність», які передбачають механізм держ. регулювання валютного товарного ринку та створення спеціального державного органу для його регулювання.

- внести зміни та доповнення до Податкового, Фінансового та Кримінального кодексів України, Кодексу України про адміністративні правопорушення та законів України «Про ліцензування видів господарської діяльності», «Про державну підтримку сільського господарства України», «Про ціни» і ціноутворення», «Про банки та банківську діяльність»,

- після прийняття Закону України «Про товарний біржовий ринок» щодо сертифікації (відповідності) усіх бірж та затвердження відповідного розпорядження уряду, яким передбачено створення 3-4 спеціалізованих товарних бірж (металеві, натуральні). газу, нафтопродуктів, енергоносіїв) в країні, з обов'язковою участю заявляється одним із засновників.

Що стосується функціонування товарообміну агропромислового комплексу, на який найбільше впливає відсутність чітко функціонуючої системи ринкових відносин в країні, необхідно вжити таких заходів:

- прийняти нову редакцію Закону України «Про державну підтримку сільського господарства України», яка кардинально змінить підходи до розвитку організованого аграрного ринку, підвищить роль держави в цьому процесі і, головне, передбачає фундаментальне реформування аграрного ринку;

- реорганізувати та об'єднати державні структури, що діють на ринку сільськогосподарської продовольчої продукції, в єдину структуру, основними функціями якої мають бути виконання міждержавних торгових угод щодо реалізації сільськогосподарської продукції, активна комерційна позиція на внутрішньому ринку, товарах та інтервенції фінансових продуктів, фундаментальна робота щодо впровадження ф'ючерсного ринку сільськогосподарської продукції через біржу;

- враховуючи позитивний досвід багатьох країн світу, де за активної участі держави створено надзвичайно ефективну фондову біржу, вважаємо за необхідне реорганізувати існуючу Аграрну фондову біржу, залучивши до її засновників провідних вітчизняних зернотрейдерів, керівників агрохолдингів, інвесторів, провідні фондові біржі світу, спецслужби, професійні асоціації. При цьому вихід із стану (50+1 акція);

- забезпечити у стислі терміни на реорганізованій Аграрній біржі роботу єдиної національної системи електронних операцій та клірингово-розрахункового центру, що дасть змогу здійснювати валютні операції одночасно в усіх регіонах країни. для всіх видів угод і організації товарних і фінансових інтервенцій на цьому ринку.

Враховуючи національне значення ринків зерна та олійних культур, для забезпечення їх стабільного функціонування необхідно розробити систему законодавчих актів, які передбачають:

- експорт зерна іноземними та вітчизняними зернотрейдерами дозволяється лише за умов формування ціни на організованому валютному ринку.

- купівля-продаж товарного зерна, олійних культур на внутрішньому ринку в кількості понад 400 тонн здійснюється виключно через електронний майданчик та розрахунково-розрахунковий центр Аграрної біржі;

- акцизним збором встановлено угоди купівлі-продажу товарного зерна, насіння олійних понад 100 тонн, які не котируються на біржі;

- надавати першочергову фінансову підтримку (кредит на пільгових умовах тощо) лише тим виробникам сільськогосподарської продукції, які реалізують її через біржу;

- Пільги щодо відшкодування ПДВ мають лише ті суб'єкти ринку, які здійснюють розрахунки за своїми операціями через Клирингово-розрахункову систему Аграрної біржі.

- сільськогосподарські підприємства будь-якої форми власності, що спеціалізуються на виробництві зернових та олійних культур, мають право на оподаткування єдиним податком IV групи за умови реалізації не менше 70 відсотків заявленого обсягу виробництва цієї продукції на біржі.

ВИСНОВКИ

Розвиток фондового ринку деривативів сьогодні має стрімку динаміку трансформаційних змін на міжнародному рівні та значно нижчі темпи на внутрішньому ринку. Наявність ринку валютних деривативів в економічній системі будь-якої країни є необхідним елементом для формування прозорого цінового середовища та управління ціновими ризиками.

Біржова торгівля має довгу історію становлення. За останні п'ять століть фондовий ринок еволюціонував від торгівлі реальними активами, а саме сільськогосподарською продукцією, до торгівлі тимчасовими інструментами - деривативами. Історія біржової торгівлі тісно пов'язана з торгівлею сільськогосподарськими активами, а саме кукурудзою, пшеницею, соєвими бобами та рисом.

На фондовому ринку сучасні операції в основному здійснюються за форвардними контрактами - деривативами. Специфіка торгівлі на ринках деривативів передбачає укладання та закриття цих інструментів у майбутньому. Зрілість деривативів надає цим інструментам гнучкість у розробці стратегій їх використання різними типами учасників ринку – хеджерами та спекулянтами.

Станом на 2020 рік міжнародну біржову торгівлю забезпечують понад вісімдесят провідних фондових бірж. Аналіз динаміки показників торгів деривативами показує, що Азіатсько-Тихоокеанський регіон домінує за обсягами торгів.

Фінансові деривативи практично не обертаються на вітчизняному фондовому ринку.

Міжнародний досвід торгівлі на фондових біржах базовими та фінансовими деривативами доводить, що для формування стабільного розвитку ринку валютних деривативів в Україні необхідно продовжити реформування нормативно-правової бази на цьому ринку.

Злиття та поглинання бірж надали багато переваг для роботи біржового ринку деривативів, надаючи технологію та можливість віддаленого доступу, створюючи сприятливе середовище для інвестицій на міжнародних ринках,

диверсифікуючи інвестиційні портфелі за рахунок більшої кількості валютних інструментів. на комбінованих біржових майданчиках, залучення нових інвесторів і збільшення обсягів торгів.

Вітчизняна економіка потребує розвитку сектору валютних деривативів з багатьох причин. На даному етапі розвитку ринку деривативів виявляються та аналізуються помилки, допущені в попередніх спробах створити цей ринок, також вносяться пропозиції, проекти та закони, які дадуть необхідний поштовх для розвитку деривативів фінансового інжинірингу.

Однак у вдосконаленні цього напрямку є деякі мінуси. Це, насамперед, те, що в Україні, незважаючи на численні спроби організувати ринок фінансових деривативів, на жаль, існує неповноцінна законодавча база, яка на даному етапі не може регулювати цей ринок, як у провідних країнах світу. За такого стану речей необхідно постійно шукати нові ідеї, які дозволять створювати нові продукти, які краще задовольняють потреби суб'єктів господарювання, а отже дадуть можливість отримувати великі прибутки.

Оскільки економіка не є статичною системою, можливості для хороших ідей з'являтимуться постійно, як із новими циклічними підйомами, так і з неминучими циклічними спадами. Крім того, Україна є країною з перехідною економікою, для якої характерні певні проблеми та кризові явища. Перехід країни від однієї економічної системи до іншої спричинив падіння ВВП і зниження рівня заощаджень населення до такого рівня, що обсяг цих заощаджень у банках та інших фінансових установах недостатній для підтримки високої ліквідності фондового ринку за рахунок місцевих ресурсів.

Через відсутність продуманої фінансово-економічної політики значна частина галузей економіки України практично втратила свою привабливість для потенційних інвесторів. У цьому контексті останніми роками спостерігається значне переміщення капіталу в невиробничу сферу. Крім того, нещодавно впроваджена в Україні модель розвитку фінансового та фондового ринків сприяла поглибленню цього процесу. Значна частина оборотних коштів підприємства була вилучена з реального виробництва та спрямована на операції з цінними паперами.

Ситуація на фондовому ринку в Україні не сприяє розвитку сектору деривативів. З іншого боку, високий ступінь ризиків диктує необхідність якнайшвидшого розвитку конкретного сектору з метою забезпечення можливості компенсації. Необхідною умовою входу реальних інвесторів на український фондовий ринок є розвиток ринку деривативів, які використовуються не для отримання прибутку, а для хеджування.

З іншого боку, на даний момент фондовий ринок України є не стільки способом залучення інвестицій у реальну економіку, скільки інструментом перерозподілу державної власності. Тому до завершення грошової приватизації державних підприємств нормальна робота фондового ринку практично неможлива, оскільки продовжують діяти зазначені вище характеристики. Тому питання оцінки впливу коливань валютного курсу на ділову активність у міжнародних бізнесах та пов'язані з нею ризики є досить складним.

Залишається беззаперечним той факт, що за наявності системи гнучких валютних курсів такий ризик існує в будь-якому випадку і його не можна ігнорувати, оскільки він може обернутися серйозними збитками для компанії. Тому важливим аспектом підприємницької діяльності є вміння оцінити та мінімізувати вплив валютного ризику на кінцевий результат тієї чи іншої господарської діяльності. Таким чином, хеджування зовнішнього валютного ризику завдяки різноманітним інструментам міжнародної фінансової техніки, як власного капіталу, так і позабіржового, надає широкі можливості для захисту компанії від небажаних втрат, пов'язаних з коливаннями валютного курсу. Немає необхідності говорити, які деривативи найкраще підходять для хеджування валютних ризиків.

Оскільки ідеального методу не існує, кожен метод має свої переваги та недоліки. Використання ф'ючерсів, ф'ючерсів, свопів або опціонів залежить від конкретного випадку на розсуд менеджера. Підсумовуючи, необхідно сказати, що існуючі загальні та нормативні обмеження гальмують розвиток валютного ринку в нашій країні. Отже, необхідність лібералізації ринку валютних деривативів є виправданою, тому також важливим є належне планування та

реалізація запропонованих змін. Для виконання цих вимог необхідно забезпечити високий рівень прозорості та розкриття ринкової інформації.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Визначення фондового ринку.

URL:<https://ffin.ua/blog/faq/investytsii/post/shcho-take-fondovyi-rynok>. Дата звернення: 30.09.2022.

2. Стан та перспективи розвитку ринку товарних деривативів.

URL:<https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/tool/print/index.php?id=323669> Дата звернення: 26.09.2022.

3. Первинний і вторинний ринки цінних паперів.

URL:<https://buklib.net/books/23943/> Дата звернення: 29.09.2022.

4. Фінансовий ринок: Навч. посібник за заг. ред. Арутюнян С. С.

URL:<http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/8158/1/> Дата звернення: 28.09.2022.

5. Конспект лекцій з дисципліни «Правове регулювання функціонування фінансового ринку».

URL:<https://dduvs.in.ua/wpcontent/uploads/files/Structure/library/student/lectures/1118/10.1.pdf>. Дата звернення: 02.10.2022.

6. Фінансові деривативи: навчальний посібник. Резнік Н.П., Яворська

В.О., Слободяник А.М., Хміль Н.В. URL:
http://dglib.nubip.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/4990/1/Rezn%D1%96k_F%D1%96nansov%D1%96_derivativi.pdf. Дата звернення: 02.10.2022.

7. Визначення похідного фінансового інструменту.

URL:<https://uk.wikipedia.org/wiki>. Дата звернення: 03.10.2022.

8. Особливості функціонування ринку похідних цінних паперів. URL:

http://ni.biz.ua/4/4_6/4_6484_osobennosti-funktsionirovaniya-rinka-proizvodnih-tsennih-bumag.html. Дата звернення: 28.09.2022.

9. Поняття, функції і класифікація деривативів.

URL:
https://stud.com.ua/24783/ekonomika/ponyattya_funktsiyi_klasifikatsiya_derivativiv
Дата звернення: 04.10.2022.

10. Розвиток міжнародного фінансового інжинірингу.
URL: <https://er.nau.edu.ua/bitstream/NAU/41846.pdf>. Дата звернення: 06.10.2022.
11. Визначення індексу Доу-Джонса. URL:
<https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/dji/> Дата звернення: 04.10.2022.
12. Похідні процентні ставки. URL:<https://uk.mcfairbanks.com/813-interest-rate-derivatives> Дата звернення: 02.10.2022.
13. Фінансові деривативи: конспект лекцій.
URL:https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/85479/3/Boronos_finansovi_derivativi.pdf Дата звернення: 06.10.2022.
14. Теоретичні основи біржової діяльності.
URL:<https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/tool/print/index.php?id=360909>. Дата звернення: 27.09.2022.
15. Історія біржової торгівлі.
URL:<https://ffin.ua/blog/articles/investopediia/post/istoriia-birzhovoi-torhivli> Дата звернення: 28.09.2022.
16. Цикл лекцій з дисципліни «Організація біржової діяльності». URL:
<http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/27987/1/.pdf>. Дата звернення: 10.10.2022.
17. Деривативи в розвитку біржового ринку. Яворська В. О.
URL:<http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi>. Дата звернення: 07.10.2022.
18. Історичні передумови формування біржового ринку деривативів.
URL: <https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/view.php?id=323669&chapterid=111607>
Дата звернення: 08.10.2022.
19. Становлення та розвиток ринку ф'ючерсних контрактів у світовій практиці та в Україні.
URL:http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/7132/Prudko_Stanolvennia_ta_rozvytok_rynku_fiuchersnykh_kontaktiv.pdf Дата звернення: 03.10.2022.
20. Біржовий товарний ринок: навчальний посібник.
URL:http://dglib.nubip.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/4348/1/Solodkij_Javors%27ka_V%D1%96rzh_tovar_rinok_2_vid_2017.pdf Дата звернення: 05.10.2022.

21. Історія трейдингу: перші фондові біржі.
URL: <https://ffin.ua/blog/articles/investopediia/post/istoriia-birzhovoi-torhivli> Дата звернення: 11.10.2022.

22. Визначення спотової угоди. URL: https://leksika.com.ua/11620809/legal/spotova_ugoda Дата звернення: 09.10.2022.

23. Визначення форвардних угод. URL: <https://buklib.net/books/30304/> Дата звернення: 07.10.2022.

24. Список фондових бірж.
URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki>. Дата звернення: 08.10.2022.

25. Розвиток біржового аграрного ринку: монографія / М.О. Солодкий, В.О. Яворська, Т.Ю. Андросович. URL: http://dspace.nubip.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/2926/1/Solodcuu_Rozvutoc%20birgovogo%20agrarnogo%20runku.pdf Дата звернення: 12.10.2022.

26. Термінологічні поняття біржового ринку деривативів.
URL: <https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/tool/print/index.php?id=323669> Дата звернення: 08.10.2022.

27. Проблеми та перспективи використання опціонів в Україні.
URL: http://irbisnbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Vsuetm_2009_1_9.pdf Дата звернення: 11.10.2022.

28. Аналіз вибору методі оцінки вартості опціону.
URL: https://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/37279/1/Zubriichuk_bakalavr.pdf Дата звернення: 06.10.2022.

29. Визначення ф'ючерсної угоди.
URL: <https://e.fin-ua.com/upravlinnya-finansami-2020-12/fyuchers-pributok-z-maybutnogo>. Дата звернення: 14.10.2022.

30. Біржовий ринок деривативів в Україні: історія, сучасність, перспективи розвитку.
URL: http://finukr.org.ua/?page_id=17&year=2021&issueno=7&begin_page=49&mode=get_art&flang=uk Дата звернення: 13.10.2022.

31. Похідні фінансові інструменти хеджування ризиків в АПК.
URL:https://kneu.edu.ua/userfiles/d-26.006.04/2015/Diss_Usatyu.doc Дата звернення: 16.10.2022.

32. Деривативи в розвитку інноваційних фінансових інструментів.
URL:
http://sophus.at.ua/publ/2016_03_31_lviv/sekcija_section_6_2016_03_31/derivativi_v_rozvitku_innovacijnikh_finansovikh_instrumentiv/120-1-0-1800 Дата звернення: 15.10.2022.

33. Похідні фінансові інструменти: суть, роль НБУ у їх використанні.
URL:<http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=4837>. Дата звернення: 13.10.2022.

34. Основи біржової діяльності: підручник.
URL:<https://fmab.khadi.kharkov.ua>. Дата звернення: 17.10.2022.

35. Сучасні тренди на позабіржовому ринку деривативів.
URL: <https://www.pard.ua/uk/news/4972-khto-i-chomu-vykorystovuye-deryvatyvu-ta-yaki/> Дата звернення: 18.10.2022.

36. Солодкий М.О. Біржовий товарний ринок: навч. посіб./ М.О. Солодкий.: К.: Цк Компринт, 2017. 482 с. Дата звернення: 19.10.2022.

37. Солодкий, В.О. Яворська Хеджування ф'ючерсами і опціонами: навчальний посібник / М.О.: К.: ЦП Компринт, 2020. 398с. Дата звернення: 17.10.2022.

38. Солодкий М.О., Яворська В.О. Міжнародні біржові ринки: К.: ЦП Компринт, 2019. 520 с. Дата звернення: 20.10.2022.

39. Солодкий М.О., Ільчук М.М., Яворська В.О. Аналіз і прогнозування біржового ринку: К.: ЦП Компринт, 2020. 650 с Дата звернення: 16.10.2022.

40. Офіційний сайт Національного банку України.
URL: <http://www.bank.gov.ua/> Дата звернення: 20.10.2022

41. Офіційний сайт Банку міжнародних розрахунків.
URL: <http://www.bis.org/> Дата звернення: 20.10.2022.

42. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації в Україні.
URL: <http://www.eba.com.ua/> Дата звернення: 23.10.2022.

43. Офіційний сайт Європейського Центрального банку
URL: <https://www.ecb.europa.eu/> Дата звернення: 25.10.2022.
44. Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. URL: <http://www.me.kmu.gov.ua/> Дата звернення: 24.10.2022.
45. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> Дата звернення: 27.10.2022.
46. Офіційний сайт Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР). URL: <http://www.oecd.org/> Дата звернення: 27.10.2022.
47. Офіційний сайт фондової біржі ПФТС.
URL: <https://pfts.ua/> Дата звернення: 28.10.2022.
48. Офіційний сайт української біржі.
URL: <http://www.uk.ua/> Дата звернення: 28.10.2022.
49. Державна служба статистики України.
URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> Дата звернення: 30.10.2022.
50. Концепції удосконалення функціонування біржової торгівлі цінними паперами. URL: <https://ktpu.kpi.ua/wp-content/uploads/2016/02/Pro-kontseptsiyu-udoskonalennya.pdf> Дата звернення: 31.10.2022.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України