

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ
імені ВОЛОДИМИРА ДАЛЯ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

з дисципліни

«ФІНАНСОВА БІРЖОВА ДІЯЛЬНІСТЬ»

(для здобувачів вищої освіти всіх спеціальностей, вибіркова дисципліна)

(Електронне видання)

ЗАТВЕРДЖЕНО
на засіданні кафедри
фінансів та банківської справи
Протокол №9 від 25.04.2024 р.

Київ 2024

УДК 336.76

Конспект лекцій з дисципліни «Фінансова біржова діяльність» (для здобувачів вищої освіти всіх спеціальностей, вибіркова дисципліна / Уклад.: О.О. Середа. - Київ: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2024 – 89 с.

Конспект лекцій містить лекційний матеріал за темами, вивчення яких дасть змогу студентам набути знання щодо фінансової біржової торгівлі.

Укладач:

О.О. Середа, к.е.н., доцент

Рецензент:

І.М. Кушал, к.е.н., доцент

ТЕМА 1. ІСТОРИЧНИЙ РОЗВИТОК БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ ТА ЗМІСТ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

План

1. Історія розвитку інститутів біржової торгівлі.
2. Становлення біржової торгівлі в Україні.
3. Біржова торгівля як основа біржової діяльності.
4. Поняття біржі та класифікація бірж.
5. Біржовий товар. Характеристика біржових товарів.

1. Історія розвитку інститутів біржової торгівлі

Прообрази біржі існували ще в часи стародавнього Риму і Греції. Вже тоді було започатковано формалізовану торгівлю у визначеному місці, виникли центральні ринкові установи, де укладалися контракти на постачання товарів у договірні строки.

І хоч тогочасні цивілізації загинули, але основоположні принципи центральної ринкової структури збереглися і проявилися у середньовічних ярмарках та їхній спеціалізації, формалізації торгових процесів, які завершилися наприкінці XVI – на початку XVII ст. появою біржі.

Поняття «біржа» спочатку тлумачилося трояко:

а) як великий торговельний центр середньовічного міста, що розміщувався в досить великому будинку й на примітному місці;

б) як проміжок часу для торгів, зборів, зібрання купецтва, пошуку партнерства і визначення ціни;

в) як самі зібрання купецької гільдії та будинки, де вони відбувалися.

Перші класичні біржі виникли в Італії (Венеція, Генуя, Флоренція), де на основі міжнародної мануфактури зростала зовнішня торгівля, а також у великих торгових містах інших країн. Першою міжнародною біржею, яка відповідала новому рівню розвитку продуктивних сил, вважається біржа в Антверпені, де

здійснювалися операції з цінними паперами (купівлею-продажем боргових зобов'язань урядів Голландії, Англії, Португалії, Іспанії й Франції). Із захопленням і пограбуванням Іспанією Антверпена та припиненням платежів за позичками іспанськими й французькими королями, Антверпенська біржа до кінця XVI ст. прийшла в занепад.

За зразком Антверпенської біржі були створені Ліонська (1545), Лондонська Королівська (1566) й інші біржі, які були в основному товарними й валютними (вексельними). У 1602 році була організована Амстердамська біржа, що відіграла в XVII ст. головну роль у міжнародній торгівлі, на ній вперше предметом біржових угод стали щойно випущені акції перших акціонерних компаній. На них почали котируватися не тільки облігації державних позик, але й акції Голландської й Британської Ост-Індської, а пізніше і Вест-Індської торгової компанії, а також виникла торгівля колоніальними товарами. У XVIII ст. на Амстердамській біржі котирувалися цінні папери 44 найменувань (акції та облігації).

Біржі як елемент ринкової інфраструктури набули поширення на теренах України у XIX – на початку XX ст., чому сприяли загальна модернізація економічного середовища, розвиток різних організаційно-правових форм підприємництва, концентрація та зрощення промислово-фінансового капіталу, економічна політика уряду тощо. Поступово біржі стали невіддільним елементом підприємницького середовища: тут здійснювалася гуртова купівля-продаж товарів, страхування суден, проводилися операції з державними та приватними цінними паперами, валютою, дорогоцінними металами тощо.

В 1796 р. відкрили Одеську біржу, першу на території тогочасної України.

У другій половині XIX ст. на теренах України було створено Київську біржу та ще одну в Одесі (1865 р.), Харківську біржу (1876 р.), Миколаївську біржу (1885 р.). На початок XX ст. в Україні нараховувалося близько 14 бірж. Водночас лише деякі з них за обсягами торговельних оборотів нагадували західноєвропейські. Зокрема, лише Одеська біржа належала до числа великих торговельних майданчиків, а решта мали здебільшого локальне значення та

слугували центром укладання торговельних угод місцевих підприємців. Українські біржі здебільшого були товарними, а їхня діяльність набувала спеціалізованого характеру. Тут здійснювалася гуртова торгівля стратегічними групами товарів, такими як хліб, вовна, яйця, лісоматеріали, сало, худоба, коноплі, олія тощо. Зокрема, спеціалізовані товарні біржі функціонували в Бердянську, Єлизаветграді, Катеринославі, Миколаєві, Одесі, Феодосії (хлібні), Києві (цукрова), Кременчуку, Маріуполі (з торгівлі лісоматеріалами), Харкові, Херсоні (кам'яновугільна та залізородна) тощо.

У роки Першої світової війни діяльність бірж припинилася. У серпні 1914 р. була закрита також Київська біржа, проте, у вересні вона відновила свою роботу неофіційно. Контракти укладалися на біржі навіть в 1916-1917 роках.

Функціонування фондового ринку в імперії перервалося подіями 1917 року, а потім знову відновилося на деякий час в роки непу. Перші товарні біржі виникли в 1921 р., а в 1923 р. при деяких з них були відкриті фондові відділи, призначені для визначення курсу червінці й упорядкування валютних операцій державних органів та кооперації. Згодом там почали розміщувати державні позики.

У 1930 р. з ліквідацією багатокладності в економіці, посиленням командно-адміністративної системи потреба в біржовій торгівлі відпала, і в країні ринок цінних паперів перервав своє існування на довгі роки.

2. Становлення біржової торгівлі в Україні

Для 90-х років характерним є відродження в Україні біржової торгівлі реальним товаром з перспективою переходу до укладання ф'ючерсних угод та опціонів. Передумовою розвитку та становлення елементів біржової торгівлі цього періоду стали товарні аукціони продукцією промисловості, торгівля якою здійснювалася за комерційними цінами.

Така ситуація була обумовлена наявністю так званої економіки дефіциту, коли маса грошей перевищувала товарну пропозицію засобів виробництва та

предметів споживання. За цих умов надлишки грошових доходів через фінансово-кредитну систему перетворювались у нагромадження великих фінансових ресурсів.

Одержавши свободу у використанні цих нагромаджень, підприємствам потрібні були нові канали їх використання. Тому поява біржових структур стала одним із напрямків реалізації фінансових ресурсів. Перші товарні біржі цього етапу, зареєстровані в Україні у 1990 р.

До числа таких товарних бірж належить Київська універсальна біржа (КУБ), де на той час було акредитовано понад 1,5 тис. брокерських контор, більша частина з яких брали участь у торгах двічі на тиждень. Біржі «прописалися» в усіх областях України (за винятком Житомирської, Київської та Сумської) і в м. Києві.

Незважаючи на це, спостерігається значна концентрація біржової торгівлі: саме на столичних біржах фіксується кожна друга гривня із загального обсягу укладених в Україні біржових угод. На додаток, у Києві укладаються переважна частина угод з цінними паперами і майже дві третини – з нерухомістю. Угоди на біржах Харківської області становлять 17,3 % всіх угод, укладених на біржах України, Донецької – 10 %, Одеської – 5,0 %, Запорізької – 4,4 %. Таким чином, на долю названих п'яти біржових центрів припадає 9/10 біржових оборотів в Україні, тоді як біржі інших 18 областей разом обслуговують понад 1/10 укладених угод. Спостерігається і чітко виражена спеціалізація ряду бірж по реалізації окремих товарів. Наприклад, більше 2/3 палива, що є предметом біржової торгівлі, проходить через Донбаську біржу, а 2/5 біржових оборотів сільгосппродукції – Придніпровську товарну біржу. На долю 7 бірж, або 11% загальної кількості, що функціонують, припадає 70% біржових оборотів в Україні. «Прекрасну сімку» складають (по низхідній) Українська біржа «Десятинна», Київська універсальна товарна біржа, Харківська і Одеська товарні, Біржа малих підприємств (Київ), Маріупольська універсально-товарна, Придніпровська товарна біржа (м. Дніпро). Оборот лідера – біржі «Десятинна» становить 19,3% загального обсягу біржового обороту [1]. За даними Державної

служби статистики України протягом 1992-2013 рр. кількість бірж зросла у 9 разів. В Україні на початку 2021 р. було зареєстровано 620 товарних бірж. Після введення в дію нового законодавства у 2021 році в Україні ліцензію на роботу на товарному біржовому ринку в Україні мають ТОВ "Українська енергетична біржа", ТОВ "Українська універсальна біржа", ТОВ "Українська торгова платформа" та ТОВ "УКРАЇНСЬКА РЕСУРСНА БІРЖА", ліцензію на роботу на фондовому ринку ПрАТ "ФОНДОВА БІРЖА "ПЕРСПЕКТИВА", АТ "ФОНДОВА БІРЖА ПФТС", АТ "УКРАЇНСЬКА БІРЖА".

3. Біржова торгівля як основа біржової діяльності

Найпоширенішим видом ринкових процесів у світі є оптова торгівля через біржу, або біржова торгівля,

Біржова торгівля – підприємницька діяльність з реалізації біржових товарів, що здійснюється на біржі шляхом проведення торгів, у тому числі електронних, реєстрації та оформлення угод.

Сьогодні біржова торгівля домінує на світових ринках щодо своїх масштабів, обсягів і кількості учасників.

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

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

Біржова діяльність характеризується регулярністю проведення біржових торгів, відрізняється відкритістю і гласністю, характеризується вільним ціноутворенням, проводиться виключно біржовими посередниками в інтересах учасників ринку, передбачає відсутність прямого державного втручання у

процеси біржової торгівлі, але відповідно за встановленими законодавчими нормами.

Сучасну форму біржової діяльності можна визначити як складний організаційний механізм, сформований залежно від особливостей, історичних та соціальних норм, зрілості економічних систем різних країн.

Біржова діяльність сприяла виникненню організованого – біржового ринку (рис. 1.1).

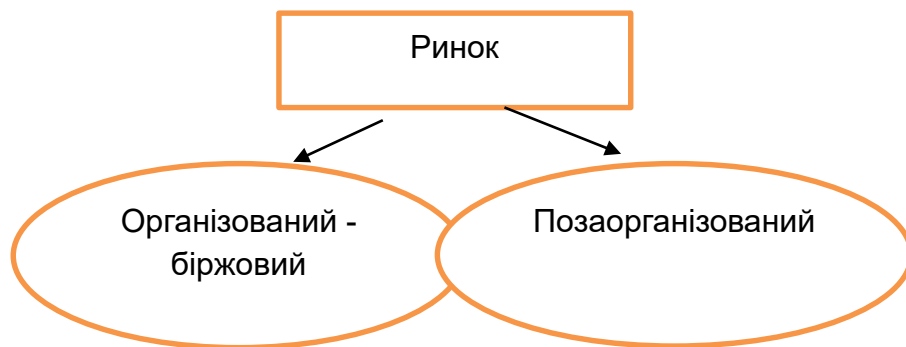


Рис. 1.1 Види біржового ринку

Закон України «Про ринки капіталів та організовані товарні ринки» призводить поняття бірж до єдиного поняття «організований ринок», який є більш широким поняттям. **Організований ринок капіталу** (організований ринок) включатиме три види: регульований ринок, багатосторонній торговельний майданчик та організований торговельний майданчик. **Товарна та фондова біржа** є організованим ринком та організатором торгівлі.

4. Поняття біржі та класифікація бірж

В економічному розумінні під *біржею* мають на увазі організаційно оформлений, постійний ринок, на якому здійснюється купівля-продаж товару, допущеного до обігу на біржі, цінних паперів (їх похідних), валюти.

З правового погляду, *біржа* - це юридична особа (організація), яка об'єднує зацікавлених суб'єктів господарювання і має за мету надання послуг в

укладенні біржових угод, виявлення цін попиту та пропозицій на товари, цінні папери (їх похідні), валюту, вивчення, спрощення та упорядкування обігу товарів, цінних паперів (їх похідних), валюти відповідно до чинного законодавства.

Відповідно до нового законодавства слова "фондова біржа", «товарна біржа» дозволяється використовувати у назві лише юридичним особам, які мають ліцензію на провадження професійної діяльності з організації торгівлі.

До основних функцій біржі необхідно віднести такі:

1. Організація торговельної діяльності на основі біржового торгу товарами, цінними паперами й валютою:
 - а) організація біржових торгів;
 - б) розробка правил біржової торгівлі;
 - в) матеріально-технічне забезпечення торгів.
2. Встановлення реального попиту і пропозиції, а також пропорцій обміну на продукцію, яку пропонують на біржі.
3. Створення умов для стабілізації цін на товари, які пропонують на біржі.
4. Котирування (встановлення) цін на товари, які пропонують на біржі.
5. Надання учасникам біржових торгів та іншим зацікавленим суб'єктам господарювання інформації про товари, які пропонують на біржі.
6. Стандартизація товарів та контрактів.
7. Здійснення операцій з хеджування (страхування) біржових ризиків.
8. Розробка (стандартизація) біржових контрактів.
9. Вирішення спорів, що виникають за укладеними біржовими договорами у ході біржових торгів (біржовий арбітраж).

Біржі класифікують за видами біржових товарів, принципами організації, правовим статусом, формою участі торговців у біржових торгах, асортиментом товарів, роллю та місцем у світовій торгівлі, сферою діяльності, видами угод.

1. *Залежно від виду біржового товару біржі* поділяють на товарні (товарно-сировинні), фондові й валютні.

Товарна біржа – це об'єднання учасників ринку: продавців, покупців і посередників, заради створення найвигідніших умов для ціноутворення, товарообігу та укладення торгових угод.

Відповідно до чинного в Україні законодавства:

Товарна біржа є юридичною особою, що функціонує у формі акціонерного товариства, ТОВ або ТДВ та провадить професійну діяльність з організації торгівлі продукцією, з організації укладання деривативних контрактів на товарних біржах, а також інші види діяльності, передбачені законодавством.

Виключно на товарній біржі укладаються біржові договори на умовах спот - договори, умови яких передбачають, що фактичне постачання біржового товару заплановано здійснюється в межах найбільшого з таких проміжків часу: двох робочих днів або проміжку часу, визначеного звичаєм ділового обороту, зафіксованим правилами товарної біржі.

Фондова біржа - організаційно оформлений регулярний ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами. Призначення фондової біржі - мобілізація тимчасово вільних коштів шляхом продажу цінних паперів, встановлення їхньої ринкової вартості, переливання капіталу між галузями, кампаніями й сферами. Обслуговує в основному вторинний ринок цінних паперів. Світовий досвід свідчить, що торгівля валютою об'єднується з торгівлею цінними паперами й проводиться на фондових біржах.

2. За принципом організації (ролі держави у створенні бірж) розрізняють три види бірж:

1) **публічно-правова організація** - це фондова біржа, що перебуває під постійним державним контролем. Переважає у Німеччині й Франції, де держава бере участь у розробці Правил біржової торгівлі, контролює їх виконання, забезпечує підтримку правопорядку на біржі під час проведення торгів, призначає біржових маклерів тощо;

2) **приватні фондові біржі** - приватні компанії, що створюються у формі акціонерних товариств і є абсолютно самостійними в організації біржової торгівлі. Всі угоди на таких біржах укладаються відповідно до чинного в країні

законодавства. Держава не дає ніяких гарантій і не бере на себе ніякої відповідальності за забезпечення стабільності біржової торгівлі та зниженню ризику торговельних угод. Такий тип поширений в Англії й США.

Приватноправові (приватні) біржі є пайовими товариствами, які поширені в Європі (Франція, Бельгія, Голландія). Їх статутний капітал ділиться на певну кількість паїв (сертифікатів). Кожний член біржі повинен бути власником хоч би одного паю (сертифіката), який дає йому право укладати операції в приміщенні біржі. На ці біржі відкритий доступ тільки вузькому колу осіб, що входять у біржову корпорацію. Кількість членів таких бірж обмежена.

3) **змішані фондові біржі** - створюються як акціонерні товариства, але при цьому не менше 50 % їх капіталу належить державі. Керівництво такими біржами здійснюється на виборній основі, але нагляд за біржовою діяльністю здійснюється біржовим комісаром.

Змішані біржі властиві Англії, США, характерні для континентальної Європи. У руках держави знаходиться частина акцій біржі (якщо це АТ), що дає їй право направляти до органів управління представників виконавчої влади й таким чином контролювати діяльність біржі. В основному це фондові біржі, наприклад Віденська фондова біржа.

Ліцензію на роботу на товарному біржовому ринку в Україні мають ТОВ "Українська енергетична біржа", ТОВ "Українська універсальна біржа", ТОВ "Українська торгова платформа" та ТОВ "УКРАЇНСЬКА РЕСУРСНА БІРЖА".

Найбільшого поширення у світі набув тип товарної біржі, що діє з обмеженим державним втручанням. В основному держава видає документи біржового законодавства та інші аналогічні акти, що регламентують біржову торгівлю, тобто здійснює законодавчу підтримку функціонування біржі, гарантування і забезпечення виконання біржових угод, а також уніфікацію правил торгівлі на біржі.

3. *За організаційно-правовим положенням* біржі можуть бути створені як акціонерні товариства (відкритого чи закритого типу) або як товариства з

обмеженою відповідальністю згідно з видом біржі чи в інших організаційно-правових формах, якщо це передбачено законодавством відповідної країни.

4. За формою участі відвідувачів у торгах біржі можуть бути закритими й відкритими.

У торгах на закритих біржах беруть участь тільки її члени, які виконують роль біржових посередників, тому доступ безпосередніх покупців і продавців у біржовий зал закритий. Сучасні біржі розвинутих країн в основному є закритими, тому що біржова торгівля пов'язана з високими ризиками й вимагає високого професіоналізму.

У торгах на відкритих біржах, крім постійних членів і біржових посередників, можуть брати участь і відвідувачі. При цьому відкриті біржі бувають двох типів:

ідеально відкрита біржа, на якій контрагентів не зобов'язують користуватися послугами посередників, тобто характерні прямі зв'язки виробників і споживачів;¶

відкрита біржа змішаного типу, на якій угоди з продавцем і покупцем можуть укладати дві групи посередників:

а) брокери, які працюють від імені й за рахунок клієнта;¶

б) дилери, які здійснюють угоди від свого імені й за свій рахунок.

Українські товарні біржі можна віднести до бірж закритого типу. Відповідно до чинного законодавства біржові угоди на них укладаються тільки членами біржі або брокерами.

5. За номенклатурою товарів, що є об'єктом біржового торгу, біржі поділяються на спеціалізовані й універсальні (загального типу).

На універсальних біржах ведуться торги по широкому колу різноманітних товарів. До універсальних бірж відноситься, наприклад, Чиказька торгова біржа (Chicago Board of Trade) з таким асортиментом біржових товарів: пшениця, кукурудза, овес, боби, соя, соєва олія, бройлери, фанера, золото, срібло, нафта, мазут, бензин; Чиказька товарна біржа (Chicago Mercantile Exchange): худоба, свинина, бекон, бройлери, яйця, пиломатеріали, золото.

У західних країнах універсальною товарною біржею вважається біржа, що здійснює угоди на операції з товаром і з цінними паперами, валютою.

Спеціалізовані біржі мають товарну спеціалізацію, тобто спеціалізацію за групами товарів не обов'язково однорідних (наприклад, за походженням). Серед них виділяють біржі широкого профілю і вузькоспеціалізовані, на яких предметом біржової торгівлі є один вид товару.

Суть спеціалізації полягає в залученні на біржі або в її спеціалізовані секції безпосередніх виробників і споживачів, що сприяє концентрації відповідного товару на біржі й збільшує біржовий торговий оборот. Спеціалізація сприяє зниженню витрат торгівлі, послабленню диктату монополізованих виробників, виявленню ціни, на яку можуть орієнтуватися продавці й покупці, більш кваліфікованій обробці біржового стандарту, а потім ф'ючерсного контракту на продукт спеціалізації біржі.

До спеціалізованих бірж широкого профілю відносяться Нью-Йоркська товарна біржа (ліс, срібло, золото, алюміній, цукор, кава, вовна, концентрат апельсинового соку, бавовна, картопля). До вузькоспеціалізованих належить, наприклад, Лондонська біржа вовни.

В Україні переважна кількість товарних бірж є універсальними. На них торгують широким асортиментом засобів виробництва, сировини, матеріалів і товарів народного споживання, більшість з яких не є предметом торгівлі закордонних товарних бірж.

б. За переважajúчим видом біржових угод світова практика виділяє наступні види бірж:

біржі **наявного (реального) товару** - це товарні біржі, де предметом купівлі-продажу є реальний товар, який вже зроблений або намічений до випуску в майбутньому періоді. Істотною відмінністю є обов'язкове постачання і отримання товару після проведення торгів, тобто фактична зміна власника й переміщення товару від продавця до покупця;¶

ф'ючерсні біржі відображають перетворення біржі з ринку реального товару в ринок прав на товар. Предметом торгів є контракт на товар.

опціоні біржі, предметом торгів на яких є тільки права на купівлю або продаж реальних товарів або контрактів на них у майбутньому періоді. Вони використовуються для посилення страхування учасників біржової торгівлі, бо дають змогу покупцям опціонів обмежити можливі збитки під час укладання біржових угод.

7. Залежно від місця у світовій торгівлі, функцій, що виконуються, і орієнтації на ринок біржі поділяють на міжнародні й національні.

Міжнародна біржа – особливий вид регулярного оптового ринку, що охоплює кілька держав, на якому відбуваються угоди купівлі-продажу певних біржових товарів. Вони обслуговують конкретні світові товарні й фондові ринки. На таких біржах операції здійснюють представники ділових кіл різних країн, а котирування цін являє собою світові ціни на продукцію, що реалізується.

Міжнародні товарні біржі зосереджені головним чином у трьох країнах: Англії, США і Японії. До міжнародних товарних бірж відносять в Англії - Лондонську біржу ФОКС, Лондонську біржу металів та ін.; в США - біржі, які розташовані в Нью-Йорку і Чикаго; в Японії - біржі, які здійснюють угоди з товарами світового ринку. До міжнародних фондових бірж відносять Нью-Йоркську, Лондонську, Токійську.

Національні біржі діють у межах однієї окремої країни, враховують особливості розвитку виробництва, обігу та споживання матеріальних ресурсів, що притаманні цій країні. Залежно від *сфери діяльності* їх можна умовно розділити на центральні (столичні), міжрегіональні й регіональні (локальні). Так, в Україні більша частина бірж зосереджена в Києві, а до регіональних відносять ті, що розташовані в обласних центрах.

5. Біржовий товар. Характеристика біржових товарів

Біржовий товар – це товар, який є об'єктом купівлі-продажу на біржі.

Відповідно законодавству України: біржовий товар - актив, допущений до біржових торгів на товарній біржі згідно з правилами такої товарної біржі, а саме продукція та інші речі, визначені родовими ознаками.

В світовій практиці біржові товари поділяються на три групи: сільськогосподарська сировина, лісові товари та продукти їх перероблення, промислова сировина, фінансові інструменти.

I. Сільськогосподарська сировина, лісові товари та продукти їх перероблення:

1) зернові: пшениця, кукурудза, овес, жито, ячмінь, рис;

2) сім'я олійних культур та продукти його перероблення: льон (зерно), бавовна (зерно), соя (боби); соєва олія, соєвий шрот;

3) жива худоба: ВРХ (велика рогата худоба), живі свині, бройлери; свине м'ясо, бекон, свині стегна;

4) текстильні товари: джут; натуральний, та штучний шовк, промита вовна та пряжа, бавовна;

5) харчові товари: цукор, кава, какао (боби); рослинні олії; яйця; картопля; арахіс; концентрат апельсинового соку;

6) пиломатеріали та фанера;

7) натуральний каучук.

II. Промислова сировина:

1) нафта-сирець та продукти її перероблення: дизельне паливо, мазут, пропан, газолін, бензин;

2) кольорові та коштовні метали: алюміній, мідь, свинець, цинк, олово, нікель;

золото, срібло, платина, паладій.

III. Фінансові інструменти:

1) цінні папери та відсоткові ставки: облігації, зобов'язання та векселі Казначейства США та інших держав Європи та Азії, депозитні сертифікати банків; акції; відсоткові ставки: 30-ти денні, LIBOR; фондові індекси провідних бірж.

2) валюта: британський фунт, євро, японська єна, австралійський та канадський долари, мексиканське песо; вклади в євродоларах.

3) похідні фінансові інструменти: форварди; ф'ючерси; опціони.

4) гібридні комбінації фінансових інструментів: наприклад, гібрид процентних та валютних інструментів тощо.

5) синтетичні комбінації: наприклад, опціон на ф'ючерсний контракт з пшеницею, опціон на ф'ючерсний контракт з індексом акцій тощо.

Література

1. Бондарчук Т. Л. Становлення та розвиток біржової торгівлі в Україні: ретроспективний аналіз вітчизняного досвіду. *Інфраструктура ринку*. 2019. 9 – 17. URL: http://www.marketinfr.od.ua/journals/2019/33_2019_ukr/4.pdf.

2. Малишко В. М., Присяжнюк І. О. Виникнення інститутів біржової торгівлі в Україні. *Юридичний вісник. Повітряне і космічне право*. 2014. № 1. С. 116-120. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npnau_2014_1_25

3. Основи біржової діяльності: навчальний посібник / М.О. Солодкий, Н.П. Резнік, В.О. Яворська: [за ред. М.О. Солодкого]. Київ: ЦП Компринт, 2017. 450 с.

4. Благодатний А.С., Музиченко А.С. Особливості трансформаційних процесів у міжнародній біржовій торгівлі. *Економічний вісник*. 2019. №4. С. 74-81.

5. Ємельянова Л.О. Рівень розвитку та структура фондового ринку України протягом 2018-2022 років. *Collection of scientific papers «SCIENTIA»*. Vilnius. 2022. С. 21-25.

6. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/>

7. Теоретичні основи біржової діяльності. URL: <https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/view.php?id=360909>

8. Закон України «Про товарну біржу» від 10.12.1991 р. № 1956-ХІІ (зі змінами і доповненнями) URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text>
9. Ковальчук С. Сучасні напрями розвитку біржової торгівлі: тренди та інновації. *Modeling the development of the economic systems*. 2023. Вип. 2. С. 138-43. <https://doi.org/10.31891/mdes/2023-8-18>.
10. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV (у редакції Закону від 19.06.2020 р. № 738) (із змінами і доповненнями). URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/conv#Text>
11. Прудіус Ю. С. Біржова справа: Конспект лекцій. Харків: УкрДУЗТ, 2019. 89 с.

Контрольні запитання:

1. З чим пов'язане виникнення біржової торгівлі у світі?
2. Які історичні етапи розвитку біржової діяльності?
3. Перерахуйте характерні риси усіх етапів еволюційного розвитку біржової діяльності.
4. Яка історія формування біржової діяльності на території України в ХІХ – на початку ХХ ст.?
5. Яку роль відіграла Одеська та Миколаївська біржі в розвитку аграрного ринку?
6. Чим був зумовлений біржовий бум у країні після 1991 р.?
7. Яка організаційно-правова форма бірж?
8. Які основні функції бірж в сучасних умовах?
9. Які є види бірж?
10. У чому відмінність ф'ючерсної біржі від біржі реального товару?
11. Як класифікуються біржові товари та в чому їх сутність?

12. Дайте характеристику сучасному рівню біржової діяльності в Україні.

13. Назвіть основні чинники, що стримують розвиток біржової діяльності в Україні.

ТЕМА 2: ОРГАНІЗАЦІЯ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

План

1. Створення та організаційна структура управління біржею.
2. Етапи біржового процесу.
3. Організація брокерської діяльності.
4. Технологія біржової торгівлі.
5. Використання інтернет-технологій у біржових торгах.
6. Сутність і організація біржового клірингу.

1. Створення та організаційна структура управління біржею

Ефективність роботи біржі багато в чому залежить від організаційної структури, яка для кожної біржі має свою специфіку, але основні риси організації бірж мають загальний характер.

Товарна біржа набуває прав юридичної особи з моменту державної реєстрації, а право на проведення біржових торгів - після отримання ліцензії НКЦПФР на право біржової торгівлі.

Засновниками фондової біржі можуть виступати тільки професійні учасники ринку цінних паперів, а валютної біржі - комерційні банки або фінансові установи, які мають ліцензію на право здійснення операцій з валютою.

Біржа створюється на основі добровільного рішення її засновників і без обмеження терміну діяльності.

Засновники як організатори біржі зобов'язані:

- розробити й затвердити відповідні нормативні документи щодо правил біржової торгівлі та діяльності біржі;

- забезпечити наявність приміщень, майна та обладнання, необхідних для здійснення біржової торгівлі;

- сформувати статутний капітал в обсязі, що відповідає обраній організаційно-правовій формі;

- зареєструвати біржу у встановленому порядку;

- провести загальні збори членів біржі.

Зазвичай за засновниками закріплюється першочергове право на отримання дивідендів. При ліквідації біржі статутний капітал повертається засновникам. Засновникам, як правило, надається можливість безплатно відкривати одну або декілька брокерських контор. Іноді за ними резервується право набувати у першу чергу брокерські місця, які звільняються в результаті виходу інших учасників.

Членами товарної біржі можуть бути юридичні або фізичні особи, які беруть участь у формуванні статутного капіталу біржі або вносять членські чи інші цільові внески в майно біржі і стають членами біржі в порядку, передбаченому її установчими документами.

Члени товарної біржі мають право:

1) брати участь у біржових торгах;

2) отримувати інші послуги товарної біржі;

3) мати інші права відповідно до законодавства та правил товарної біржі.

Члени товарної біржі зобов'язані:

1) дотримуватися вимог і показників, що обмежують ризики діяльності на організованих товарних ринках, встановлених цим Законом та товарною біржею;

2) дотримуватися правил товарної біржі;

3) вести облік біржових операцій (а у випадках, визначених законодавством, позабіржових операцій) за власними операціями та за кожним клієнтом окремо і зберігати таку інформацію протягом щонайменше трьох років;

4) своєчасно інформувати товарну біржу про зміни у своєму фінансовому стані, а також про інші зміни, що можуть негативно вплинути на виконання зобов'язань перед клієнтами, іншими учасниками біржових торгів та товарною біржею;

5) розкривати інформацію в порядку, обсягах та у строки, передбачені законодавством;

6) сплачувати членські внески та/або інші збори, визначені товарною біржею;

7) не розголошувати конфіденційні відомості та комерційну таємницю про діяльність товарної біржі;

8) виконувати інші обов'язки, визначені правилами товарної біржі.

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

Управління товарною біржею – акціонерним товариством здійснюють три органи, які мають різний рівень компетенції:

- загальні збори членів товарної біржі;
- біржовий комітет (рада);
- виконавча дирекція.

Типову структуру товарної біржі показано на рис. 1.

Органи управління біржі

Вищим керівним органом є загальні збори засновників і членів біржі, яке збирається, як правило, один раз на рік. У роботі зборів можуть брати участь службовці біржі і запрошені особи.

До компетенції загальних зборів відносять:

- здійснення загального керівництва біржею і біржовою торгівлею;
- визначення цілей і завдань біржі, стратегії її розвитку;
- затвердження та зміну установчих документів;
- розгляд і затвердження правил, інструкцій та інших документів, що регламентують діяльність структурних підрозділів біржі;

вибори і затвердження членів біржового комітету і його голови, членів ревізійної комісії та її голови, арбітражної комісії і її голови, звільнення їх членів від виконуваних обов'язків;

затвердження кошторису витрат на утримання органів управління і структурних підрозділів біржі;

визначення розмірів внесків, що сплачуються членами біржі;

затвердження результатів діяльності біржі і розподіл прибутку;

заслуховування звітів біржового комітету про фінансово-господарської діяльності;

розв'язання питань про приймання і виключення членів біржі.

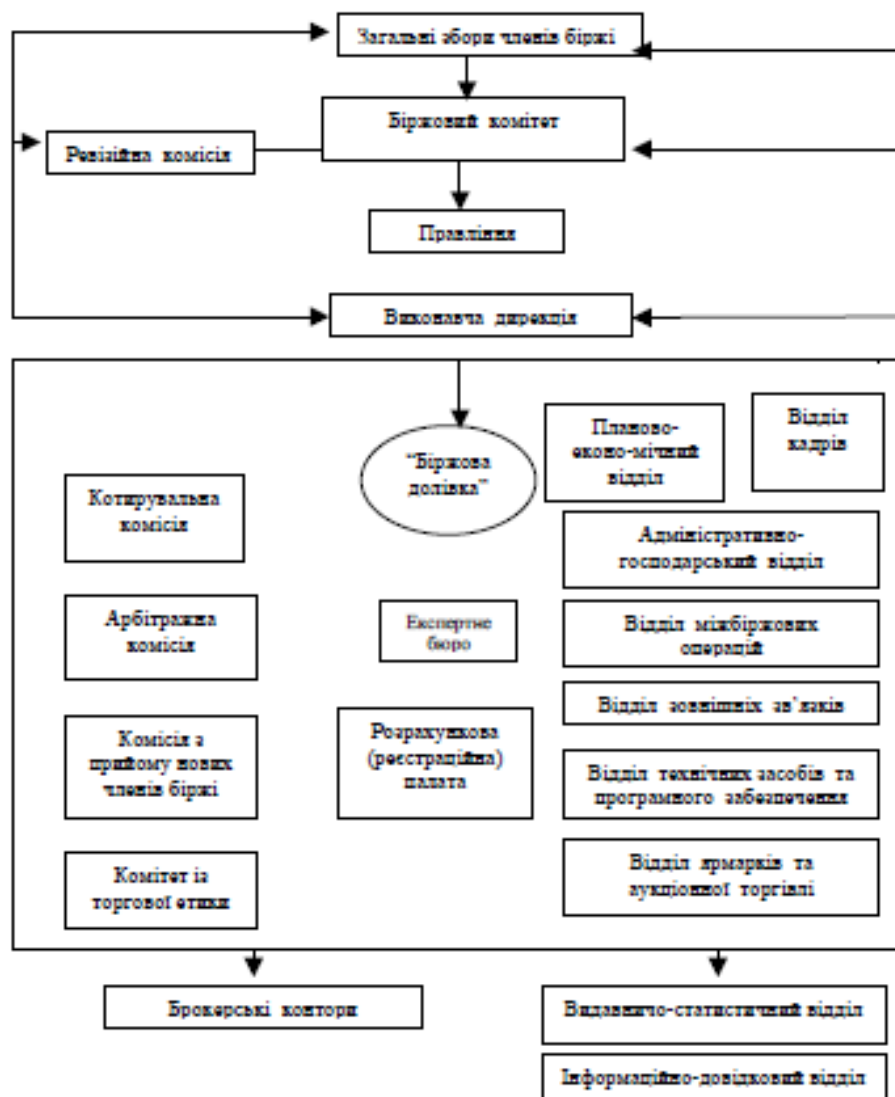


Рис. 1. Орієнтовна організаційна структура біржі

Поточне управління біржею в перервах між загальними зборами здійснюється біржовим комітетом (радою), контрольно-розпорядчим органом.

Функції біржового комітету:

- керівництво діяльністю біржі в період між загальними зборами;
- заслуховування і оцінка звітів правління біржі;
- розпорядження фінансами та іншим майном біржі;
- організація і проведення іспитів для брокерів;
- здійснення контролю за дотриманням правил біржової торгівлі.

Засідання біржового комітету проходять, як правило, один раз на тиждень. У період між засіданнями загальне керівництво біржею здійснюють голова біржового комітету і його заступники.

Виконавчим органом є правління біржі (виконавча дирекція), яке створюється для адміністративно-господарського функціонування.

Правління біржі виконує функції, які не ввійшли до компетенції загальних зборів і біржового комітету:

- поточне керівництво комісіями (відділами) біржі;
- затвердження організаційної структури апарату правління;
- організація і ведення бухгалтерського обліку і звітності біржі;
- публікація біржової комерційної інформації та здійснення рекламної діяльності;
- приймання на роботу та звільнення співробітників стаціонарних підрозділів біржі, ведення кадрового обліку;
- розпорядження фінансами, придбання і продаж майна біржі та вчинення інших юридичних дій від її імені за розпорядженням біржового комітету;
- організація надання учасникам біржових торгів інформаційно-комерційних, рекламних і консультаційних послуг;
- реалізація рішень загальних зборів і біржового комітету;
- прийняття рішень з інших питань, пов'язаних з оперативною діяльністю біржі.

Структурні підрозділи товарної біржі

Структурі кожної біржі притаманна своя специфіка, але на кожній біржі існують загальні підрозділи: ревізійна, арбітражна та котирувальна комісії, маклеріат, розрахунково-клірингова палата, довідково-інформаційний відділ, товарні комісії (бюро товарних експертиз), комісія з приймання нових членів, комісія з біржової етики.

2. Етапи біржового процесу

Біржовий процес поєднує взаємопов'язані операції, що виконуються в певній послідовності з урахуванням специфіки біржових торгів. Організація біржових торгів та їх ефективність залежать від багатьох чинників – спеціалізації біржі, особливостей біржового товару, механізму ведення торгів і власне технології торгів. Основним документом, який регламентує організацію біржової торгівлі, є правила біржової торгівлі, що розробляються і затверджуються кожною біржею самостійно з урахуванням чинного законодавства, що регулює біржову діяльність у країні.

Правила здійснення біржових операцій називають Регламентом біржі, у склад якого входить захист комерційних інтересів усіх учасників біржових торгів. У правилах біржової торгівлі визначаються:

1. Строк та місце проведення біржових операцій. У даному розділі правил регламентуються місце проведення торгів, торгові сесії і години праці. Місцем проведення біржових торгів є торговельні зали біржі. Біржовими сесіями називаються торги в офіційно відведений адміністрацією біржі час, упродовж якого учасники біржових торгів мають право укладати угоди. Графік торгів складається з врахуванням режиму роботи інших бірж, які торгують аналогічними товарами. Це дає змогу учасникам торгів використовувати інформацію про ціни на інших ринках, проводити арбітражні операції.

2. Склад учасників біржових торгів і сукупність вимог до них. Суб'єктами біржових торгів завжди є члени біржі - засновники та інші суб'єкти господарювання, прийняті до складу біржі згідно з її статутом.

3. Порядок здійснення та реєстрації біржових операцій. Біржі визначають характер угод, які можуть укладатися на даній біржі. Так, наприклад, на біржах України укладаються угоди з реальним товаром, цінними паперами і ф'ючерсними контрактами. Біржі визначають стандартні контракти для кожного виду угод, обсяги угод, стандартні дані поставок.

4. Біржова інформація. Точна, своєчасна, повна інформація про укладені угоди дає можливість проаналізувати стан ринку, прийняти правильне рішення.

5. Порядок визначення та розмір плати за користування послугами біржі. Розмір плати за користування послуги біржі визначаються у Прейскуранті послуг біржі, що затверджуються Біржовим комітетом (радою).

6. Порядок взаємних розрахунків членів біржі та інших учасників біржової торгівлі. Він визначається взаємними правами і обов'язками учасників торгів, забезпеченням захисту їхніх інтересів. На сучасних українських біржах оплата біржових контрактів проводиться через біржу до виконання контракту, як продавцем, так і покупцем. Підставою для перерахування вартості контракту продавцю є акт прийняття-здавання, зазначеного у контракті товару, підписаний покупцем та продавцем, або письмова згода покупця на передплату.

Біржовий процес поєднує п'ять операцій, що виконуються в такій послідовності:

- вивчення попиту і пропозицій товару за межами біржі і вихід брокера на біржу;
- узгодження умов угоди між брокером-продавцем і брокером-покупцем, укладання біржової угоди у процесі біржового торгу;
- оформлення та реєстрація біржової угоди, біржового контракту та розрахунок з біржею;
- розрахунок клієнта з брокером за здійсненою біржовою угодою;
- поставка та одержання товару, розрахунок за нього між клієнтами брокерів.

Специфіка біржового ринку полягає в тому, що основна робота, яка визначає успіх і ефективність біржової торгівлі, здійснюється за межами біржі.

Брокери вивчають реальний ринок, попит і пропозицію на ньому, здійснюють пошук клієнтів, з'ясовують їх потреби, узгоджують із ними угоди купівлі-продажу й укладають угоди (договори, доручення). Залучаючи клієнтів, брокерські контори обов'язково орієнтуються на порядок і правила біржової торгівлі, умови і техніку її здійснення. Зміст угоди-доручення на продаж чи купівлю конкретного товару обов'язково має враховувати зміст біржового контракту, яким завершується оформлення біржової угоди і відповідно до умов якого відбувається поставка (передача) товару і виконуються розрахунки за нього між клієнтами брокерів.

На успішне здійснення біржової торгівлі поряд із зазначеними чинниками істотно впливає форма проведення торгів, ширина, глибина та опірність ринку. Глибина ринку визначається розміром партії товару, що пропонується (або реалізується), ширина – кількістю продавців та покупців на ринку, опірність (опір ринку) – діапазоном цін, у якому учасники торгів висловлюють готовність укласти угоди.

Спред – це розрив між мінімальною ціною продавця та максимальною ціною покупця. Виокремлюють спред позитивний і негативний залежно від величини різниці (розриву). Скорочення діапазону цін, концентрування їх навколо об'єктивних цін досягається за допомогою аукціону.

Форми аукціону:

- простий (англійський, голландський);
- заочний, або “натемну”;
- подвійний (безперервний).

3. Організація брокерської діяльності

Біржовий брокер – посередник між інвестором і біржею.

З одного боку, це партнер і асистент (надання актуальної інформації про стан біржового ринку та біржові активи). З іншого – обов'язковий інститут, без якого інвестор не може працювати з біржею та низкою біржових товарів.

Законодавством України встановлено такі поняття:

Субброкерська діяльність - це діяльність інвестиційної фірми з прийняття від клієнтів замовлень на укладення деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів за рахунок клієнтів і надання відповідних замовлень для виконання іншій інвестиційній фірмі, яка здійснює брокерську діяльність (табл. 2).

Брокерська діяльність - це діяльність інвестиційної фірми з укладення деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів за рахунок та від імені клієнтів або за рахунок клієнтів, але від свого імені (табл. 2).

Інвестиційні фірми - створені у формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, які займаються професійною діяльністю, пов'язану із торгівлею цінними паперами та фінансовими інструментами.

Біржові брокери є уповноваженими фізичними особами членів товарної біржі, які зареєстровані на біржі відповідно до її статуту, обов'язки яких полягають у виконанні доручень членів біржі, яких вони представляють, щодо здійснення біржових операцій, а у випадках, встановлених законодавством, позабіржових операцій.

Таблиця 2

Чим відрізняється брокер і субброкер: практичні аспекти

з

Брокер	а Субброкер
купує і продає фінансові інструменти компаній напряму	є клієнтом, переважно, іноземних брокерських Д компаній а
клієнт самостійно сплачує податки	деякі субброкери виступають в як податкові Н агенти И

М

И

к

тарифи залежать від кількості наданих послуг	у деяких субброкерів тарифи нижче
--	-----------------------------------

Брокерська діяльність передбачає виконання брокером, на підставі угоди з клієнтом, операцій із цінними паперами, які здійснюються від імені брокера або його клієнта за рахунок клієнта.

Брокер може виступати поручителем або гарантом виконання зобов'язань перед третіми особами за договорами, що укладаються від імені клієнта такого торговця, отримуючи за це винагороду, що визначається договором торговця цінними паперами з клієнтом.

Брокер може надавати своїм клієнтам консультації щодо купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Умови отримання ліцензії на професійну діяльність – торгівля фінансовими інструментами (брокерська діяльність):

- 1) статутний капітал (не менш 1 млн грн).
- 2) приміщення (загальна площа (крім банку), його відокремленого підрозділу - не менше ніж 20 кв. м.
- 3) членство в сро.
- 4) сертифікація працівників (для брокерської – не менше трьох сертифікованих фахівців).
- 5) керівник (повинен мати стаж роботи на фондовому ринку не менше трьох років, у тому числі стаж роботи як керівної посадової особи - не менше одного року).
- 6) головний бухгалтер (мати повну вищу освіту, документ про підвищення кваліфікації за програмою професійної підготовки бухгалтерів професійних учасників фондового ринку; трудовий стаж не менше двох років у фінансовій установі або не менше п'яти років в будь-якій іншій установі).
- 7) фінансовий стан учасника.
- 8) ділова репутація.

Основні етапи створення брокерської компанії:

1. Реєстрація юридичної особи

2. Приведення до нормативів фінансової компанії
3. Членство в СРО – саморегульованих організації на ринку цінних паперів
4. Отримання ліцензії на брокерську діяльність
5. Внесення в реєстр фінансових компаній
6. Постановка на облік в службі фінансового моніторингу

У світовій біржовій практиці взаємовідносини брокерів з клієнтами оформляються відповідним класом угод. Основною є угода на брокерське обслуговування.

Між брокерською компанією та клієнтами переважають укладання і оформлення наступних документів:

- угод на брокерське обслуговування;
- угод-доручень на здійснення біржових угод;
- звітів брокерів (брокерської контори) клієнту щодо виконання роботи згідно з дорученнями.

В Україні з 2021 р. НКЦПФР переглянуто класифікацію договорів, які можуть укладатися торговцем (в тому числі брокером) під час провадження діяльності. **З переліку договорів було виключено такі види:** договір на брокерське обслуговування, дилерський договір, договір на придбання цінних паперів, договір на виконання.

Запроваджено новий вид базового договору про надання торговцем послуг – **«генеральний договір»**, яким встановлюється порядок надання торговцем інвестиційних послуг та спосіб взаємодії між сторонами. Генеральний договір є більш універсальним, ніж договір на брокерське обслуговування, та може укладатися як з клієнтом, так і з контрагентом торговця. Визначено можливість укладання такого договору з іноземними інвестиційними фірмами та іншими особами – нерезидентами.

Передбачено укладання додаткових договорів до генерального договору, зокрема, з метою надання послуг щодо андеррайтингу, вчинення маржинальних операцій.

Договори купівлі-продажу, міни, позики фінансових інструментів, строкові контракти, відтепер можуть укладатись, в тому числі, шляхом обміну зустрічними повідомленнями за допомогою визначених між сторонами засобів комунікацій, що значно спрощує процедуру укладання таких договорів для торговців та їх клієнтів.

Взаємини між продавцями чи покупцями активів – членами біржі (власниками або орендарями біржових місць без права членства на біржі) і створених ними власними брокерськими компаніями, зазвичай не оформлюються службовими угодами на брокерське обслуговування. Вони мають будуватися на базі статуту (положення) про брокерську компанію певного підприємства. За таких умов не обов'язково оформляти угоди: брокер може напряму виконати доручення свого клієнта, який зацікавлений у вигідному укладанні таких угод.

До важливих умов угоди, що вимагають особливої уваги під час підготовки та її укладання відноситься розмір брокерської винагороди та відповідальність сторін. Як відомо, брокерська винагорода є ціною послуги брокерської контори, а її розмір встановлюється за згодою сторін. Нині брокерські контори вимагають плату за надані послуги як правило у двох формах: - відсоток від сум укладеної угоди (в середньому 2–10 %, часто – 3– 5 %); - частина різниць між сумою угод за цінами клієнтів і сумою здійснених угод за фактичними цінами (часто ця частина винагород становить 50% від сум «виграшу»). Як показує практика, конкретний рівень брокерської комісії залежить від таких чинників як: - щільність і конкуренція на ринку брокерських послуг - конкретних інтересів клієнтів - фінансового стану клієнта конкретної ситуації та інтересів брокера.

Ефективність брокерської діяльності визначається як співвідношення прибутку від цієї діяльності і витрат на її здійснення. Вона може бути відображена формулою:

$$E=P / V, \quad (2.1)$$

де: E – ефективність брокерської діяльності;

P – результати брокерської діяльності (прибуток);

В – витрати трудових, матеріальних і фінансових ресурсів.

Ефективність брокерської діяльності може бути досягнена двома шляхами:

- максимізацією очікуваних результатів брокерської діяльності за наявними обсягами трудових, матеріальних, фінансових ресурсів; - мінімізацією усіх обсягів цих ресурсів за визначеним розміром результатів.

4. Технологія біржовій торгівлі

Процес біржової торгівлі охоплює три послідовні операції: підготовку біржових торгів, проведення біржових торгів (сесій, зборів), реєстрацію і оформлення угод на біржі. Порядок і послідовність виконання окремих операцій можуть різнитися і регламентуються правилами, прийнятими на конкретній біржі.

Торгівля біржовим товаром здійснюється на базі електронної торгової системи, яка у встановленому НКЦПФР порядку забезпечує централізоване вчинення (укладання) та централізоване виконання правочинів (біржових угод, біржових договорів) щодо біржових товарів.

Купувати та продавати біржові товари на товарній біржі можуть лише члени такої товарної біржі (якщо інше не передбачено законодавством та/або правилами товарної біржі). Але для здійснення діяльності на товарній біржі всі члени товарної біржі повинні залучати біржових брокерів.

Біржовий брокер – це фізична особа, уповноважена членом товарної біржі виконувати доручення щодо здійснення біржових операцій.

Торгівля на товарній біржі здійснюється шляхом подачі заявок біржовими брокерами через електронну торгову систему. За прийнятими заявками укладаються біржові угоди, які згодом оформлюються в укладений біржовий договір.

Окрім забезпечення роботи електронної торгової системи, товарна біржа здійснює контроль за біржовими операціями для уникнення маніпулювання та інших зловживань.

Виключно на товарній біржі укладаються біржові договори на умовах спот. До таких договорів належать угоди, за якими фактичне постачання біржового товару заплановано здійснюється в межах найбільшого з таких проміжків часу:

- двох робочих днів;
- проміжку часу, визначеного звичаєм ділового обороту, зафіксованим правилами товарної біржі.

5. Використання інтернет-технологій у біржових торгах

Електронна торговельна система - сукупність організаційних, технологічних та технічних засобів, що використовуються біржею для забезпечення укладання біржових контрактів (договорів) за біржовим товаром (для фондових бірж – за цінними паперами та іншими фінансовими інструментами).

Найбільш відомими у світі електронними майданчиками, призначеними для торгівлі цінними паперами і фундаментального аналізу фондового ринку, є інтерактивні фінансово-інформаційні системи Bloomberg, REUTERS, Financial Times, Tenfore.

Лідерами у сфері використання електронних технологій торгівлі цінними паперами є ПАТ "Позабіржова фондова торговельна система" (ПФТС), ПАТ "Українська біржа", ПАТ "Фондова Біржа "Перспектива". На їх сайтах створено простий та зрозумілий інтерфейс для непрофесійних приватних інвесторів, введено режим "віртуальних торгів" (демоторгів).

Всі електронні системи, в тому числі інтернет-трейдинг, базуються на технології торгівлі подвійного аукціону.

Система електронних торгів (СЕЛТ) Української Фондової біржі є біржовою торговою системою, що надає можливість її учасникам подавати заявки та укладати угоди щодо цінних паперів без затримань у часі в межах торгового дня з віддалених робочих місць.

В основу СЕЛТ торгів покладено принцип безперервного подвійного аукціону - "Order driven market" - ринок конкурентних заявок, при якому угода укладається автоматично при перехрещенні умов зустрічних заявок.

Переваги технологій, що використовуються при організації та використанні СЕЛТ:

- можливість проведення торгових операцій та здійснення моніторингу поточного стану ринку цінних паперів у режимі реального часу з віддалених робочих місць учасників системи;

- можливість учасника СЕЛТ самостійно встановлювати спосіб виконання заявки за обсягом цінних паперів (можливість часткового виконання заявки або введення застереження „все або нічого”);

- можливість оперативного коригування учасниками СЕЛТ власних заявок у межах торговельної сесії;

- автоматичне створення системою на робочому місці учасника СЕЛТ архівів заявок та укладених угод;

- стандартизація в межах кожного торговельного потоку порядку розрахунків за укладеними в СЕЛТ угодами.

Інтернет-трейдинг - це самостійна торгівля на біржі (фондовій, валютній) через інтернет, яка дозволяє компанії-брокеру автоматично обслуговувати необмежену кількість клієнтів шляхом спрямування інформації про їхні заявки безпосередньо в торговельну систему біржі.

Інтернет-трейдинг має такі переваги для інвестора: прямий доступ до біржової інформації та інструментарій її аналізу; можливість самостійно виставляти заявки та укладати угоди, моніторити власний портфель активів в онлайн режимі; прийнятна вартість операцій з купівлі-продажу; висока ліквідність; прозорість угод і низькі спреди; швидке відкриття рахунку при мінімальному стартовому капіталі. Доступ до торгів надається онлайн-брокером, який забезпечує своїх клієнтів ПЗ для зв'язку з біржею в процесі проведення торгів і здійснює технічну підтримку даної діяльності.

Онлайн-брокеридж — це послуга, що надається не біржею, а торговцем — професіональним учасником ринку цінних паперів. Прямий електронний доступ до біржових торгів (direct market access — DMA) є подібним до Інтернет-трейдингу за визначенням, але інший з технологічної точки зору. Ця технологія являє собою високошвидкісний електронний канал ("шлюз").

6. Сутність і організація біржового клірингу

В узагальненому вигляді виокремлюють такі *основні функції біржового клірингу і розрахунків*:

- забезпечення процесу реєстрації укладених біржових угод (передача й одержання інформації про угоди, її перевірка і підтвердження, реєстрація тощо);
- врахування зареєстрованих угод (за видами ринку, учасниками, термінами виконання та ін.);
- залік взаємних зобов'язань і платежів учасників біржового ринку;
- гарантійне забезпечення біржових угод (у різноманітних формах);
- організація грошових розрахунків;
- забезпечення постачання біржового товару за укладеною біржовою угодою.

Організація клірингу і розрахунків базується на дотриманні таких принципів:

- кліринг і розрахунки здійснюються зазвичай спеціалізованим органом;
- захист інтересів клієнтів біржі, ведення рахунків клієнтів окремо від рахунків біржових посередників;
- біржові угоди надходять у розрахунково-клірингову систему тільки після їхньої реєстрації та уточнення всіх реквізитів;
- наявність жорсткого розкладу клірингу і розрахунків;
- система гарантування своєчасного виконання укладених на біржі угод.

Механізм клірингу і розрахунків гарантує кожній зі сторін біржової угоди виконання її умов, а саме – у разі невиконання умов угоди іншою стороною біржова структура бере на себе виконання цих умов.

Література:

1. Основи біржової діяльності: навчальний посібник / М.О. Солодкий, Н.П. Резнік, В.О. Яворська: [за ред. М.О. Солодкого]. Київ: ЦП Компринт, 2017. 450 с.
2. Біржова справа : підруч. / за наук. ред. докт. екон. наук, проф. О. М. Сохацької. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 655 с. URL : <http://www.mktek.com.ua/wp-content/uploads/birzhova-sprava.pdf>
3. 1. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV (у редакції Закону від 19.06.2020 р. № 738) (із змінами і доповненнями). URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/conv#Text>
4. Закон України “ Про товарну біржу” від 10.12.1991 р. № 1956- XII (зі змінами і доповненнями) URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text>
5. Прудіус Ю. С. Біржова справа: Конспект лекцій. Харків: УкрДУЗТ, 2019. 89 с.
6. Фондовий ринок: підручник / за ред. В.Д. Базилевича. Київ : Знання, 2015. 621 с.

Контрольні запитання:

1. Хто може бути засновником фондової біржі?
2. Хто може бути членом товарної біржі в Україні?
3. Яка структура управління біржею?
4. Що таке біржовий процес?
5. Що визначають правила здійснення біржових операцій?
6. Що включає брокерська діяльність?
7. Які функції біржового брокера?
8. Як визначається брокерська винагорода?
9. Яка роль електронних торговельних систем в біржовій діяльності?

ТЕМА 3: ОСОБЛИВОСТІ УКЛАДАННЯ БІРЖОВИХ УГОД

План

1. Економічна природа біржової угоди та основні характеристики біржових угод.
2. Види біржових угод.
3. Характеристика порядку укладання й оформлення угод на біржі.

Економічна природа біржової угоди та основні характеристики біржових угод

Метою проведення біржових торгів є укладання біржових угод.

Згідно «Положення про функціонування фондових бірж» **біржові торги** - організоване подання учасниками торгів заявок на купівлю-продаж цінних паперів та інших фінансових інструментів, які призвели до укладання на фондовій біржі біржових контрактів (договорів) відповідно до законодавства та правил фондової біржі.

Біржові договори називають **біржовими операціями**, тому що вони поєднують у собі як укладення біржових договорів, так і надання послуг з боку біржі у їх укладенні та реєстрації.

Біржові операції дозволяється здійснювати тільки членам біржі або брокерам.

Біржова угода - зареєстрований біржею договір (угода), що укладається між учасниками біржової торгівлі відносно біржового товару в ході біржових торгів. Біржові угоди здійснюються із застосуванням вільних цін і підлягають обов'язковій реєстрації.

Згідно з Законом України «Про товарні біржі» **біржова угода** - зафіксоване та зареєстроване товарною біржею в електронній торговій системі прийняття учасниками біржових торгів зобов'язання укласти біржовий договір щодо біржового товару згідно з правилами товарної біржі.

Біржові угоди характеризуються з юридичної, організаційної, економічної сторін.

З юридичної точки зору угода являє собою взаємну угоду сторін, пов'язану з появою, тимчасовим припиненням, припиненням або зміною певних майнових прав і обов'язків. Правова сторона біржових угод також торкається прав і обов'язків учасників (контрагентів) таких угод. На фондовому ринку, зокрема, такі права впливають зі змісту цінних паперів, що знаходяться в основі того чи іншого договору.

Організаційна сторона біржових угод передбачає визначення їх учасників, види біржових операцій, а також порядок виконання певних дій, що призводять до укладення біржових угод і відображення їх в конкретних документах.

Економічна сторона показує мету укладення біржової угоди (задоволення конкретних потреб, реалізації біржового товару, встановлення ціни, отримання прибутку, вкладення грошей, спекуляції і т.д.).

Основними ознаками біржової угоди є:

- а) місце здійснення – на біржових зборах;
- б) суб'єкти – члени, постійні та разові відвідувачі біржі;
- в) предмет – товари і цінні папери, допущені до котирування;
- г) реєстрація операції в певний термін і в певному порядку.

Умовами змісту угоди є:

- вид контракту (спот, форвард, ф'ючерс); - найменування товару; - його якість;
- кількість товару – біржова одиниця (партія товару, лот);
- ціна й форма оплати за куплений товар;
- базис (форма), термін виконання угоди, умови поставки (розподіл витрат на транспортування, зберігання і страхування товару, який є об'єктом угоди між покупцем і продавцем);
- місцезнаходження товару, термін виконання угоди та умови постачання.

Під час укладання угоди оголошуються: назва товару, його кількість і ціна, базис поставки, вид контракту. Решта умов змісту угоди може не оголошуватися, бо це може бути комерційною таємницею.

2. Види біржових угод

Біржові угоди заведено поділяти на дві групи: угоди з реальним товаром та угоди з правами на товар.

На товарній біржі укладаються біржові договори на умовах спот - договори, умови яких передбачають, що фактичне постачання біржового товару заплановано здійснюється в межах найбільшого з таких проміжків часу:

двох робочих днів;

проміжку часу, визначеного звичаєм ділового обороту, зафіксованим правилами товарної біржі.

Найпростішою угодою з реальним товаром вважається угода з негайним постачанням (з коротким терміном постачання - спот). Угодами на наявний товар називаються такі угоди, що укладаються на товар, який перебуває під час торгу на території біржі в її складах або його прибуття на біржу очікують в день торгу до закінчення біржових зборів, а також: на товар, який на момент укладення угоди перебуває в русі; не відвантажений або готовий до відвантаження товар, що перебуває на складі продавця.

Метою угод з негайним постачанням є фізичний перехід товару від продавця до покупця на умовах, передбачених у договорі купівлі-продажу. Оплата товару може здійснюватися як у момент передачі товару, так і відповідно до домовленості (передоплата або оплата після одержання товару). Виконання угоди починається з моменту її укладення, що унеможлиблює біржову гру на зміні ціни. Тому ці угоди вважають найбільш надійними. За умовами договору постачання може здійснюватися від 1 до 5 днів. При укладенні таких угод звертають увагу на розподіл витрат зі зберігання товару на складі біржі. Мається

на увазі, що до укладення угоди ці витрати оплачує продавець, а після підписання угоди – покупець.

Деривативний контракт - це договір, умови якого передбачають обов'язок однієї або кожної із сторін такого договору щодо базового активу та/або умови якого встановлюються залежно від значення базового показника, а також можуть передбачати обов'язок проведення грошових розрахунків.

Деривативні контракти укладаються на організованих ринках, а також поза ними, при цьому:

1) деривативні контракти, які є фінансовими інструментами, укладаються на організованих ринках капіталу та поза ними;

2) деривативні контракти, які не є фінансовими інструментами, укладаються на організованих товарних ринках та поза ними.

Укладення деривативних контрактів на регульованому ринку деривативних контрактів здійснюється згідно зі специфікаціями.

За наявністю зобов'язання щодо передачі базового активу деривативні контракти є поставними, розрахунковими або змішаними.

Поставний деривативний контракт - деривативний контракт, що передбачає передачу базового активу однією або кожною зі сторін.

Розрахунковий деривативний контракт - деривативний контракт, що передбачає здійснення розрахунків між сторонами залежно від значення базового показника.

Змішаний деривативний контракт - деривативний контракт, що передбачає можливість за волевиявленням однієї зі сторін такого контракту здійснити заміну розрахунків між сторонами передачею базового активу.

За типом базового активу та/або базового показника деривативні контракти поділяються на такі види:

1) деривативні контракти грошового ринку - це деривативні контракти, базовим активом яких є валюта України, іноземна валюта, банківські метали чи інше, чи інші деривативні контракти грошового ринку, базовим показником

яких є курс валюти, валютний індекс (курси декількох валют), ціна на банківські метали, процентна ставка (процентний індекс) чи інші показники, що визнаються базовими показниками у нормативно-правових актах Національного банку України;

2) товарні деривативні контракти - це деривативні контракти, базовим активом яких є продукція чи інший товарний деривативний контракт або базовим показником яких є ціна на продукцію, послуги, роботи чи товарний індекс (ціна на декілька видів продукції);

3) фондові деривативні контракти - це деривативні контракти, базовим активом яких є емісійні цінні папери чи інші фондові деривативні контракти або базовим показником яких є ціна на такі емісійні цінні папери чи індекс оператора організованого ринку капіталу;

4) інші деривативні контракти - це деривативні контракти, базовим активом яких є право вимоги, інший деривативний контракт (крім деривативних контрактів грошового ринку, товарних або фондових деривативних контрактів), інше майно, що визначається базовим активом.

Базовий актив - це емісійні цінні папери (у тому числі іноземних емітентів), інші фінансові інструменти, валютні цінності, продукція, роботи, послуги, що мають грошовий вираз вартості.

Базовий показник - це ціна базового активу (в тому числі його курс), дохідність базового активу, процентна ставка, індекс, показники статистичної інформації, фізичні, біологічні, хімічні показники стану навколишнього природного середовища.

Види деривативних контрактів:

Опціон - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку або поза ним, за яким одна сторона зобов'язується у разі пред'явлення вимоги іншою стороною у майбутньому продати базовий актив іншій стороні (опціон "кол") або купити базовий актив у іншої сторони (опціон "пут") за ціною та на інших умовах, визначених сторонами. Опціон також може передбачати

обов'язок однієї сторони сплатити іншій стороні певну суму коштів за набуте право вимоги за таким опціоном (премію опціону).

Форвард - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку або поза ним, за яким одна сторона зобов'язується у визначений момент у майбутньому передати базовий актив іншій стороні, а інша сторона зобов'язується купити базовий актив за ціною та на інших умовах, визначених сторонами під час укладення договору.

Ф'ючерс - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку, за яким одна сторона зобов'язується у визначений момент у майбутньому передати базовий актив іншій стороні, а інша сторона зобов'язується прийняти та оплатити базовий актив за ціною та на інших умовах, визначених сторонами під час укладення контракту, відповідно до специфікації такого ф'ючерсу. Специфікація ф'ючерсу повинна містити, зокрема, інформацію про мінімальну кількість базового активу, який передається за контрактом, його якісні показники, мінімальний крок ціни у ході торгів, умови поставки, дату настання терміну виконання зобов'язання.

Своп - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку або поза ним, за яким сторони зобов'язуються протягом дії такого контракту з визначеною ним періодичністю здійснювати обмін платежами, розмір яких визначається відповідно до умов такого контракту.

Кредитний дефолтний своп - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку або поза ним, за яким одна або кожна зі сторін зобов'язуються здійснювати іншій стороні періодичні або одноразові платежі залежно від платоспроможності передбаченої умовами такого контракту особи, яка є емітентом цінного паперу або стороною деривативного контракту, або залежно від настання визначеної таким контрактом події.

Свопціон - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку або поза ним, за умовами якого одна сторона отримує право, а інша сторона безумовне зобов'язання укласти своп на умовах, визначених сторонами

під час укладення такого контракту, у визначений ним момент у майбутньому або до настання такого моменту.

Ф'ючерс на своп - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку, за яким сторони зобов'язуються у визначений момент у майбутньому укласти своп на умовах, визначених сторонами під час укладення ф'ючерсу на своп, відповідно до специфікації такого ф'ючерсу на своп.

Форвард на своп - це деривативний контракт, що укладається поза регульованим ринком, за яким сторони зобов'язуються у визначений момент у майбутньому укласти своп на умовах, визначених сторонами під час укладення форварду на своп.

Контракт на різницю цін - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку або поза ним та передбачає обов'язок однієї сторони (покупця) сплатити іншій стороні (продавцю) суму, що дорівнює різниці між ціною базового активу на момент вчинення такого правочину, визначеною у порядку, встановленому сторонами, та ціною такого активу станом на дату закінчення дії контракту, визначеною у порядку, встановленому сторонами (далі - різницю цін), якщо ціна базового активу знизилася, та обов'язок продавця сплатити покупцю різницю цін, якщо ціна базового активу зросла. Контракт на різницю цін не може передбачати обов'язок продавця передати базовий актив.

Контракт на майбутню відсоткову ставку - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку або поза ним та передбачає обов'язок однієї сторони (кредитора) сплатити іншій стороні (боржнику) компенсаційний платіж, якщо станом на майбутню дату, визначену деривативним контрактом, розмір відсоткової ставки, визначеної сторонами як базовий актив деривативного контракту (майбутня відсоткова ставка), буде більшим, ніж розмір такого базового активу, зазначений у деривативному контракті (фіксована відсоткова ставка), та обов'язок боржника сплатити кредитору компенсаційний платіж, якщо майбутня відсоткова ставка буде меншою, ніж фіксована відсоткова ставка. Якщо станом на дату, визначену деривативним контрактом, розмір майбутньої

відсоткової ставки у порівнянні з фіксованою відсотковою ставкою не змінився, зобов'язання сторін за контрактом припиняються неможливістю їх виконання.

3. Укладання й оформлення угод на біржі

Біржові торги (на прикладі торгів необробленою деревиною) за технологією одностороннього англійського аукціону на продаж відбувається за наступним алгоритмом:

в ЕТС запускається блок «Торги».

ісля старту торгів покупці в аукціоні на продаж мають можливість робити ставки на підвищення ціни протягом 15 хвилин. Крок торгів становить 1% від початкової ціни. Кількість кроків учасників необмежена. Якщо за 3 останні хвилини до кінця часу, відведеного для проведення торгів (15 хвилин), жоден покупець не робить ставки по конкретному лоту, то торги по даному лоту завершуються та система визначає переможцем по цьому лоту учасника, який до цього зробив останню ставку.

ісля закінчення 15 хвилин, торги продовжуються по тим лотам, де учасники активно робили ставки протягом останніх 3 хвилин. Після кожної ставки ЕТС надає додаткові 3 хвилини, відображаючи по кожному лоту таймер зворотного відліку. За цей час кожен учасник, який бере участь в торгах по такому лоту, має можливість прийняти рішення чи продовжувати торги та пропонувати вищу ціну. По закінченню відліку таймера торги по лоту закінчуються та ЕТС фіксує переможця. Відбувається обробка даних, формування результатів та підсумкових документів.

ормуються біржові (аукціонні) свідоцтва, що підтверджують факт укладення учасниками торгів біржової угоди та біржові договори (договори купівлі-продажу деревини).

часникам торгів надається 5 робочих днів на укладання договору, який підписується за допомогою ЕЦП.

ля учасників торгів формуються рахунки для оплати обов'язкових платежів згідно з положеннями внутрішніх документів біржі.

На фондовій біржі замовлення надається клієнтом торговцю та містить розпорядження (доручення, наказ) на визначених умовах вчинити правочин щодо конкретних фінансових інструментів в інтересах клієнта відповідно до умов генерального договору.

Перелік видів замовлень клієнта:

ринкове замовлення - замовлення купити/продати фінансові інструменти за ринковою ціною (дохідністю), що негайно, виходячи з ринкових умов, виконується торговцем;

лімітне замовлення - замовлення купити/продати фінансові інструменти за обумовленою клієнтом ціною (дохідністю) або кращою;

стоп-замовлення - замовлення купити/продати фінансові інструменти, яке виконується торговцем в той момент, коли ціна та/або дохідність (для боргових фінансових інструментів) досягне визначеного клієнтом значення;

замовлення FOC - замовлення купити/продати визначену кількість фінансових інструментів, що негайно, виходячи з ринкових умов, виконується торговцем у повному обсязі або автоматично скасовується у випадку неможливості його виконання на зазначених умовах;

замовлення IOC - замовлення купити/продати визначену кількість фінансових інструментів, що негайно, виходячи з ринкових умов, виконується торговцем у повному обсязі або частково у випадку неможливості його виконання у повному обсязі з одночасним скасуванням невиконаної частини замовлення;

замовлення AON - замовлення купити/продати визначену кількість фінансових інструментів, що виконується торговцем у повному обсязі або автоматично скасовується у випадку неможливості його виконання на зазначених умовах;

замовлення GTC - замовлення купувати/продавати фінансові інструменти, яке діє та виконується торговцем до його скасування (відкликання) клієнтом.

замовлення DAY - замовлення купити/продати фінансові інструменти, яке діє до кінця торгового дня, а потім автоматично скасовується;

замовлення позики - замовлення передати у власність іншій стороні (позичальнику) або отримати у власність від іншої сторони певну кількість фінансових інструментів з відповідними реквізитами ідентифікації з обов'язком їх повернення через визначений строк або на вимогу однієї із сторін.

Література

оложення про функціонування фондових бірж. Рішення НКЦП від 22.11.2012 №

акон України “ Про товарну біржу” від 10.12.1991 р. № 1956- XII (зі змінами і д

ро ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV (у редакції Закону від 19.06.2020 р. № 738) (із змінами і д

рганізація біржової діяльності. Цикл лекцій / І.В. Любезна. – Тернопіль: ТНЕУ, 2015. – 94 с.

іржова діяльність : опорний конспект лекцій / укладачі А. М. Одарченко, К. В. Єподар, О. О. Лісніченко. Харків : ХДУХТ, 2017. URL : н

ртишев П, Богонос М. Вплив біржової торгівлі на розвиток ринку деревини в М

н

р

Контрольні запитання:

м

о таке біржові торги та біржові операції?

й

к характеризуються біржові угоди з юридичної, організаційної, економічної точки зору?

н

і

о таке деривативні контракти? На яких біржах вони укладаються?

·

им відрізняються розрахунковий і поставний деривативний контракт?

К

кі бувають деривативні контракти за типом базового активу?

характеризуйте види деривативних контрактів?

к укладаються угоди за технологією одностороннього англійського аукціону на продаж?

ТЕМА 4. Ф'ЮЧЕРС ЯК ІНСТРУМЕНТ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

План

1. Сутність та види ф'ючерсів: товарні ф'ючерси як фінансові інструменти, види фінансових ф'ючерсів.
2. Операції хеджування на ф'ючерсному ринку та види спекулятивних стратегій.
3. Особливості ціноутворення ф'ючерсних контрактів. Базис та зміна ціни.

1. Сутність та види ф'ючерсів. Товарні ф'ючерси як фінансові інструменти. Поняття та види фінансових ф'ючерсів

Поняття ф'ючерс (ф'ючерсний контракт) (від англ. Futures) - майбутнє. У термін закладено визначення стандартного термінового біржового контракту на купівлю/продаж якогось активу з договором про рівень ціни та строк поставки.

Ф'ючерс - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку, одна сторона зобов'язується у визначений момент у майбутньому передати базовий актив іншій стороні, а інша сторона зобов'язується прийняти та оплатити базовий актив за ціною та на інших умовах, визначених сторонами під час укладення контракту, відповідно до специфікації.

Основною метою застосування цього фінансового інструменту є зниження ризиків, пов'язаних із коливанням цін, а також гарантування постачання товару (продукції) за ціною, визначеною наперед. При цьому такі угоди, на відміну від угод на реальний товар (продукцію), не передбачають зобов'язання сторін

поставити або прийняти його у визначений у контракті строк, а передбачають купівлю і продаж прав на товар. Учасниками ф'ючерсу є дві сторони — покупець і продавець. При цьому покупець бере на себе зобов'язання здійснити купівлю, а продавець — провести продаж у заздалегідь визначений строк. Ці зобов'язання визначають найменування активу, його розмір, строк ф'ючерсу і ціну, встановлену на момент угоди.

Ф'ючерсами торгують на товарних, фондових і на валютних біржах.

Учасниками ф'ючерсної торгівлі є:

- клієнт, який торгує за свої кошти при посередництві брокера;
- брокери, які укладають угоди на біржі як за свої кошти, так і за кошти клієнтів (інвесторів);
- клірингова організація, яка виступає посередником у фінансових взаєминах між біржею і ф'ючерсними торговцями та гарантує внесення заставних коштів і виконання угод, а також здійснює розрахункове обслуговування брокерів і клієнтів.

Сьогодні існує велика кількість ф'ючерсів та їх видів. Базовим активом можуть бути: продукція, цінні папери, деривативні цінні папери, валюта, криптовалюта, фінансові показники.

Товарні ф'ючерси базуються на купівлі-продажу різних товарів, найбільш популярні з яких — сільськогосподарська продукція, металургія, сировина.

Фінансові ф'ючерси на специфічних фінансових інструментах, таких, як короткострокові та довгострокові казначейські зобов'язання, депозити, валюта та індексні показники фондових бірж.

Фінансові ф'ючерси виконують дві основні функції: дають можливість інвесторам застрахуватися від ризику, пов'язаного з несприятливими змінами процентних ставок або курсів валют і цінних паперів на ринку, а біржовим гравцям — отримувати з цього прибуток.

Валютний ф'ючерс - договірне зобов'язання на майбутній обмін певної кількості однієї валюти на іншу за заздалегідь визначеним курсом. На ф'ючерсних біржах світу зазвичай використовують пряме котирування курсів

валют, при якому зазначають кількість національної валюти, потрібну для купівлі одиниці іноземної валюти. Ціну купівлі валютного ф'ючерсного контракту визначають, головним чином, форвардним курсом базисної валюти.

Процентний ф'ючерс - це договірне зобов'язання купити чи продати процентний інструмент із визначеними в контракті термінами і процентною ставкою за заздалегідь узгодженим курсом (ставкою) в певну майбутню дату.

На біржі використовують в основному два типи ф'ючерсних контрактів.

Постачальні ф'ючерсні контракти

Після закінчення останнього дня торгівлі за такими контрактами і настання дати їх виконання за всіма позиціями відбувається перехід активу від продавця до покупця, а отже, коштів від покупця до продавця. Існують постачальні ф'ючерсні контракти на товари (нафтопродукти, сільгосппродукція, продукти харчування тощо) і на фінансові активи (облігації, акції тощо).

Розрахункові ф'ючерсні контракти

Після закінчення останнього дня торгівлі за розрахунковим контрактом і настанням дати виконання контракту за всіма відкритими позиціями доставлення продукції не виконується — діє лише грошовий розрахунок. Це більш спекулятивний інструмент, оскільки різниця між ціною на момент відкриття та закриття угоди є прибутком (або збитком) трейдера.

2. Операції хеджування на ф'ючерсному ринку та види спекулятивних стратегій

Хеджування – це біржове страхування від несприятливих коливань цін, що базується на різниці в динаміці цін реальних товарів та цін ф'ючерсних контрактів на цей же товар.

Хеджування на біржі здійснюють підприємства, приватні особи, які є учасниками ринку реальних товарів, виробники, переробники і продавці. Хеджування, яке проводиться споживачем, – це **захисна стратегія** від небажаного цінового коливання та можливості повної втрати. Такі ж самі функції хеджування і на ф'ючерсних ринках. Це усвідомлена спроба зменшити ціновий

ризик, притаманний купівлі, продажу або навіть утриманню наявного ринкового товару.

За технікою здійснення **операцій хеджування їх поділяють** на два типи: хеджування продажем (коротке), хеджування купівлею (довге). Рух спекулятивного капіталу є найпростішим методом усунення диспропорцій, оскільки рушійним мотивом спекуляції є одержання прибутку від різниці в цінах.

Хеджування продажем це продаж на строковій біржі ф'ючерсних контрактів виробником або торговцем, які купили рівну кількість реального товару на визначений строк для забезпечення страхування від ризику падіння цін з моменту поставки реального товару. До нього вдаються фермери, посередники (торговці), які купують (перепродують) сировину для переробних підприємств та ін.

Хеджування купівлею (довге хеджування) – це придбання ф'ючерсних контрактів з метою страхування цін на продаж рівної кількості реального товару, яким торговець не володіє, з поставкою в майбутньому. Мета довгого хеджування полягає в тому, щоб уникнути будь-яких втрат, які можуть виникнути внаслідок підвищення цін на товар, уже проданий за фіксованою ціною, але ще не закуплений. Довге хеджування застосовується як засіб, що гарантує закупівельну ціну для торговців і фірм з перероблення і споживання сировини.

Залежно від мети хеджування розрізняють звичайне (чисте), арбітражне, селективне і випереджальне. Крім того, існує рутинне хеджування (до нього звертається частина американських фермерів, які вирощують зерно і велику рогату худобу), збірне селективне хеджування, коригувальне (відкладання фіксації ціни) хеджування, хеджування, зумовлене недостатністю капіталу, та ін. Можливість використання різних способів хеджування з'являється з виникненням і становленням ф'ючерсних ринків (строкових бірж).

Хеджування з допомогою ф'ючерсних контрактів має свої переваги:

1. У процесі хеджування відбувається істотне зниження цінового ризику торгівлі товарами та цінними паперами. Хеджування підвищує стабільність

фінансової сторони бізнесу, зменшує коливання прибутків, що виникають у результаті зміни цін на сировину, курсів валют та інших чинників.

2. Хедж не перетинається зі звичайними операціями і дозволяє забезпечити постійний захист ціни без необхідності змінювати політику запасів.

3. Хеджування забезпечує гнучкість у плануванні, що підвищує ефективність управління надлишком запасів або їх дефіцитом.

4. Хедж полегшує фінансування операцій через систему кредитних позичок банками, що створює довіру до кредитів, погашених ф'ючерсними контрактами. Аналізуючи всі позитивні сторони хеджування, слід зазначити, що основним чинником, який визначає ефективність хеджування, є економічне становище «базис».

3. Особливості ціноутворення ф'ючерсних контрактів. Базис та зміна ціни

Як і будь-яка ринкова ціна, ціна ф'ючерсного контракту має об'єктивну основу – вартість. Ціна може коливатися залежно від попиту і пропозиції рис. 4.1.



Рис. 4.1. Чинники, що впливають на ціну ф'ючерсного контракту

Механізм визначення надбавок до ціни і її знижок встановлюється біржовими правилами – вони фіксують розбіжності цін різних сортів на позабіржовому ринку на певну дату.

Біржа є також однією з найважливіших сфер додатка позичкового капіталу, оскільки вона надає надійне забезпечення позичок (товари і цінні папери) і

зводить ризик до мінімуму. У ф'ючерській торгівлі активи (цінні папери) мають різні ціни на фізичному (готівковому, реальному) ринку і ф'ючерському ринку.

Вартість ф'ючерного контракту визначається наступними чинниками: ціна активу на фізичному ринку, термін дії ф'ючерного контракту, відсоткова ставка, витрати, пов'язані з володінням активом (зберігання, страхування). З огляду на специфіку ринку і країни, слід відзначити і такі відмінності: в комісійних витратах на готівковому і ф'ючерському ринках; в оподаткуванні; у валютних курсах тощо.

Формула для розрахунку вартості ф'ючерного контракту матиме такий вигляд:

$$C_a = C_a + C_a * P * D/360, \quad (4.1)$$

де C_a - вартість ф'ючерного контракту на біржовий актив;

C_a - ринкова ціна активу на фізичному ринку;

P - банківський відсоток за депозити (плюс відсоток витрат на зберігання та транспортування);

D - кількість днів до закінчення терміну дії ф'ючерного контракту або його закриття.

Якщо біржовий актив приносить певний дохід, наприклад, дивіденд за акції або відсоток за облігації, тоді цей дохід необхідно вирахувати з банківської відсоткової ставки.

Формула буде мати такий вигляд:

$$C_a = C_a + C_a * (P - P_a) * D/360, \quad (4.2)$$

де

P_a - середній розмір дивіденду за акції або відсотка за облігації. На практиці ціна і вартість ф'ючерного контракту не бувають рівні.

Торгівля ф'ючерними контрактами здійснюється відповідно до таких правил:

- продавець контракту завжди працює на зниження ціни контракту, тобто він отримає прибуток у тому разі, коли купить контракт за більш низькою ціною, ніж його продав;

- покупець контракту завжди працює на підвищення ціни контракту, тобто він отримає прибуток тоді, коли продає контракт за більш високою ціною, ніж його купив.

Розрахунок початкової маржі за відкритою позицією здійснюється за формулою:

$$M = C_k * P_m : 100, \quad (4.3)$$

де M – сума початкової маржі;

C_k – ціна купленого ф'ючерсного контракту на біржовому ринку;

P_m – відсоткова ставка початкової маржі.

Ставка початкової маржі становить кілька відсотків (1-10%) і коливається залежно від виду ф'ючерсного контракту і поточної ринкової кон'юнктури. Рівень ставки початкової маржі відповідає максимально можливій зміні ринкової ціни ф'ючерсного контракту впродовж одного біржового торговельного дня.

Різниця між реальною ціною на товар у певному місці та ціною на певний ф'ючерсний контракт на той самий товар, називається **базисом**.

Для того, щоб **визначити базис**, потрібно відняти ф'ючерсну ціну від реальної ціни:

$$\text{базис} = \text{реальна ціна} - \text{ф'ючерсна ціна}$$

Базис буває нульовим, позитивним і негативним. При позитивному базисі ціни реального ринку перевищують ціни ф'ючерсного. При негативному навпаки. Якщо ціни обох ринків рівні, тоді маємо нульовий базис.

Література

1. Козка О. Ф'ючерс — прибуток з майбутнього. *Управління фінансами*. 2020. №12. <https://e.fin-ua.com/upravlinnya-finansami-2020-12>
2. Кононенко І.В. Основи біржового права: Навч. пос. Київ: Кондор, 2007. 576 с.

3. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV (у редакції Закону від 19.06.2020 р. № 738) (із змінами і доповненнями). URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/conv#Text>

4. Основи біржової діяльності: навчальний посібник / М.О. Солодкий, Н.П. Резнік, В.О. Яворська: [за ред. М.О. Солодкого]. – К.: ЦП Компринт, 2017. 450 с. <https://dglib.nubip.edu.ua/server/api/core/bitstreams/f48189ad-7442-4ceb-8c23-7591b296e8c5/content>

5. Біржова справа : підруч. / за наук. ред. О. М. Сохацької. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 655 с. URL : <http://www.mktek.com.ua/wp-content/uploads/birzhova-sprava.pdf>

Контрольні запитання

1. Що таке ф'ючерсний контракт?
3. Зробіть порівняльну характеристику форвардного і ф'ючерсного контракту.
4. У чому основні переваги ф'ючерсу?
7. У чому проявляється взаємодія ф'ючерсних і спотових цін?
8. Чи продаються ф'ючерсні контракти на позабіржовому ринку?
9. Які види деривативних контрактів передбачають обов'язкову поставку активів?
12. Як використовують ф'ючерсні контракти для хеджування цінових ризиків.
13. Як використовують ф'ючерсні контракти для спекуляції?
17. Які елементи містить договір ф'ючерсного контракту?
18. Які основні параметри стандартизуються у ф'ючерсних контрактах?
21. Що таке зобов'язання ф'ючерсних контрактів?
27. Охарактеризуйте основні види маржі при торгівлі ф'ючерсними контрактами.
32. Наведіть організацію укладання і виконання ф'ючерсів.
36. Які способи виконання ф'ючерсних контрактів?
45. Як проводять біржові котирування ф'ючерсів?

ТЕМА 5. ТОРГІВЛЯ ОПЦІОНАМИ НА БІРЖІ

План

оняття опціонних контрактів та їх використання.

иди опціонних контрактів.

іноутворення опціонів.

оняття опціонних контрактів та їх використання

Опціон – деривативний інструмент, за яким продавець надає покупцю право (не зобов'язання) купити у нього або продати йому базовий актив за визначеною ціною у майбутньому.

Законодавчою базою для випуску, обміну, виконання опціонних контрактів є Закон України “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки”, Порядок реєстрації випуску та затвердження проспекту опціонних сертифікатів визначено Рішенням НКЦПФР “Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії опціонних сертифікатів та їх обігу”.

Згідно з Законом України “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки” **опціон** - це деривативний контракт, що укладається на організованому ринку або поза ним, одна сторона зобов'язується у разі пред'явлення вимоги іншою стороною у майбутньому продати базовий актив іншій стороні (опціон "**кол**") або купити базовий актив у іншої сторони (опціон "**пут**") за ціною та на інших умовах, визначених сторонами під час вчинення правочину, відповідно до специфікації.

Сторони опціонного контракту:

окупець (власник опціону) має право вибору реалізувати опціон або ж відмовитися від його виконання залежно від того, наскільки сприятливими для нього буде співвідношення між поточною та страйковою ціною в момент виконання опціону.
родавець (емітент) опціону зобов'язаний виконати відповідну операцію за ціною

реалізації, встановленою за опціонною угодою, та забезпечити власнику опціону виконання умов угоди у встановлений термін.

Опціон на відміну від ф'ючерсної чи форвардної угоди є угодою «несиметричною».

Ключова відмінність опціону від інших деривативних інструментів полягає у тому, що покупець опціону не зобов'язаний виконувати умови контракту, він лише має таку можливість (опцію). В обмін за цю можливість може бути передбачена сплата покупцем опціону визначеної суми грошей, яку називають ціною опціону або премією опціону.

Премія за опціоном є своєрідною платою за отримане право, оскільки сам контракт не зобов'язує покупця ні до чого, утім дає можливість скористатися кращими умовами у разі настання несприятливих подій.

Премія за опціоном:

- грошова сума, яку покупець опціону сплачує продавцю за право здійснити опціон або відмовитися від його реалізації;
- визначається як відсоток від суми опціонної угоди або ж як абсолютна сума за одиницю базового активу і сплачується під час укладання угоди.

Вартість опціону буває:

Ціна виконання опціону – це ціна, яку власник опціону повинен сплатити, якщо вирішить реалізувати своє право купити / продати певний актив.

Внутрішня вартість опціону – це різниця між тією величиною, яку треба було б заплатити за базовий актив без опціону, та тією, яку платять, скориставшись опціоном (ціною виконання).

Надбавка до опціону – це різниця між ринковою ціною опціону та його внутрішньою вартістю.

Вартість опціону залежить від кількох основних факторів, які визначають його ціну на ринку. **Основні фактори, що впливають на вартість опціону, включають:**

іна базового активу;

іна виконання;

тривалість часу до дати закінчення терміну дії опціону.

очікувані коливання ціни базового активу.

ризикова ставка на фінансовому ринку;

очікувані виплати дивідендів по базовому активу.

2. Види опціонних контрактів

В опціоні визначається базовий актив, кількість такого активу, ціна виконання і дата закінчення дії права ставити вимогу іншій стороні (експірації). Якщо власник опціону використав таке право для купівлі або продажу базового активу, то говорять, що опціон виконаний. Якщо термін дії опціону закінчився, а його виконання не сталося, то говорять, що опціон сплив.

Основні типи та категорії опціонів, їх характеристики та використання у фінансових стратегіях наведено в табл. 5.1.

Таблиця 5.1

Класифікація опціонів

Категорія	Тип	Опис
За типом контракту	Кол-опціон (Call Option)	Право купити базовий актив за фіксованою ціною протягом певного періоду.
	Пут-опціон (Put Option)	Право продати базовий актив за фіксованою ціною протягом певного періоду.
За стилем виконання	Американський опціон	Може бути виконаний у будь-який момент до дати закінчення терміну дії.
	Європейський опціон	Може бути виконаний тільки на дату закінчення терміну дії.
	Бермудський опціон	Може бути виконаний у визначені дати протягом строку дії опціону.
За базовим активом	Акціонерні опціони	Базовим активом є акції компаній.
	Валютні опціони	Базовим активом є валютні пари.
	Товарні опціони	Базовим активом є товари, такі як нафту, золото, сільськогосподарські продукти тощо.
	Опціони на ф'ючерси	Базовим активом є ф'ючерсні контракти.
За ринком обігу	Біржові опціони	Торгуються на офіційних біржах, мають стандартизовані умови.
	Поза біржові опціони	Укладаються між двома сторонами безпосередньо, мають індивідуальні умови.
За напрямком стратегії	Бичачі опціони	Використовуються для отримання прибутку в умовах зростання ринку.
	Ведмежі опціони	Використовуються для отримання прибутку в умовах падіння ринку.

За функцією в портфелі	Захисні опціони	Використовуються для захисту від ринкових ризиків.
	Спекулятивні опціони	Використовуються для отримання прибутку від коливань цін базових активів.
За умовами виплати	Опціони з грошовою виплатою	Виплата здійснюється у вигляді грошових коштів.
	Опціони з постачанням активу	Виконання здійснюється шляхом передачі базового активу.

Фінансові опціони – це контракти, які надають їх власникам право, але не зобов'язання, купувати (кол-опціон) або продавати (пут-опціон) певний фінансовий актив за встановленою ціною (страйк ціна) до або на визначену дату (дата закінчення терміну дії). Вони використовуються як для спекуляції, так і для хеджування ризиків. Нижче наводиться класифікація фінансових опціонів залежно від базового активу (табл. 5.2):

Таблиця 5.2

Фінансові опціони за базовим активом

Тип	Опис
Опціони на цінні папери	Базовим активом є акції, облігації
Опціони на індекси	Базовим активом є фондові індекси.
Опціони на відсоткові ставки	Базовим активом є відсоткові ставки.
Опціони на валюти	Базовим активом є валюти.
Опціони на ф'ючерси	Базовим активом є ф'ючерсні контракти.

Опціон кол - це фінансовий контракт, який дає покупцеві право (але не зобов'язання) купити певну кількість базового активу за заздалегідь визначеною ціною (страйк ціна) до певної дати (дата закінчення терміну дії). Продавець опціону кол зобов'язується продати цей актив, якщо покупець вирішить скористатися своїм правом.

Приклад опціону кол

Базовий актив: Акції компанії XYZ

Кількість акцій: 100

Страйк ціна: \$50 за акцію

Дата закінчення терміну дії: 30 вересня 2024 року

Премія за опціон: \$3 за акцію

Можливі сценарії:

1. *Ціна акцій на дату закінчення терміну дії зросла до \$60:*

Покупець опціону кол вирішує скористатися своїм правом і купує 100 акцій за страйк ціною \$50.

Витрати покупця: $\$50 * 100 = \5000 .

Ринкова вартість акцій: $\$60 * 100 = \6000 .

Прибуток покупця: $\$6000 - \$5000 = \$1000$, мінус сплачена премія $\$300$ (100 акцій * $\$3$) = $\$700$.

2. *Ціна акцій на дату закінчення терміну дії зменшилась до \$45:*

Покупець опціону кол не скористається своїм правом, оскільки ринкова ціна нижча за страйк ціну.

Втрати покупця складають лише сплачену премію: $\$3 * 100 = \300 .

Опціони кол використовуються для спекуляції на зростанні цін базових активів або для хеджування ризиків зростання цін активів, які необхідно купити в майбутньому.

Опціон пут - це фінансовий контракт, який дає покупцеві право (але не зобов'язання) продати певну кількість базового активу за заздалегідь визначеною ціною (страйк ціна) до певної дати (дата закінчення терміну дії). Продавець опціону пут зобов'язується купити цей актив, якщо покупець вирішить скористатися своїм правом.

Приклад опціону пут

Базовий актив: Акції компанії XYZ

Кількість акцій: 100

Страйк ціна: \$50 за акцію

Дата закінчення терміну дії: 30 вересня 2024 року

Премія за опціон: \$3 за акцію

Можливі сценарії:

1. *Ціна акцій на дату закінчення терміну дії зменшиться до \$40:*

Покупець опціону пут вирішує скористатися своїм правом і продає 100 акцій за страйк ціною \$50.

Витрати покупця: $\$50 * 100 = \5000 .

Ринкова вартість акцій: $\$40 * 100 = \4000 .

Прибуток покупця: $\$5000 - \$4000 = \$1000$, мінус сплачена премія $\$300$ (100 акцій * $\$3$) = $\$700$.

2. *Ціна акцій на дату закінчення терміну дії збільшиться до $\$55$:*

Покупець опціону пут не скористається своїм правом, оскільки ринкова ціна вища за страйк ціну.

Втрати покупця складають лише сплачену премію: $\$3 * 100 = \300 .

Опціони пут використовуються для спекуляції на зниженні цін базових активів або для хеджування ризиків зниження цін активів, які знаходяться у володінні і можуть бути продані в майбутньому.

3. Основні опціонні стратегії

За опціонами можна реалізувати низку стратегій довгострокової та короткострокової торгівлі.

Опціонна стратегія — це комбінація однієї або кількох опціонних угод, які використовуються інвесторами для досягнення певних фінансових цілей, таких як зниження ризиків, отримання прибутку або захист від можливих втрат. Ці стратегії можуть бути простими або складними і містять різні типи опціонів, таких як кол-опціони і пут-опціони.

Опціонні стратегії бувають:

1. Найпростіші стратегії;
2. Вертикальні і горизонтальні спреди;
3. Волатильні (змінні) стратегії.

До найпростіших стратегій відносять:

довгий «call» – стратегія покупця і полягає в купівлі одного чи декількох опціонів «call» однієї серії;

довгий «put» - стратегія полягає в купівлі опціонів «put»;

короткий «call» - стратегія полягає у продажі опціонів «call»;

короткий «put» - стратегія полягає у продажі опціону «put».

Вертикальні та горизонтальні спреди

Дані стратегії передбачають одночасну купівлю та продаж опціонів однієї серії з різними цінами виконання. Особливості стратегій наведено в табл. 5.3.

Таблиця 5.3

Особливості стратегії: вертикальні та горизонтальні спреди

Бичачий кол-спред	Бичачий пут-спред	Ведмежий кол-спред	Ведмежий пут-спред
Однакова дата закінчення Однакова кількість Обмежені прибутки та збитки			
1. Купівля кол-опціону з нижчою страйк-ціною 2. Продаж кол-опціону з вищою страйк-ціною 3. Оплата преміальних	1. Продаж пут-опціону з вищою страйк-ціною 2. Купівля пут-опціону з нижчою страйк-ціною 3. Отримання преміальних	1. Продаж кол-опціону з нижчою страйк-ціною 2. Купівля кол-опціону з вищою страйк-ціною 3. Оплата преміальних	1. Купівля пут-опціону з вищою страйк-ціною 2. Продаж пут-опціону з нижчою страйк-ціною 3. Отримання преміальних

Волатильні стратегії з використанням опціонів призначені для отримання прибутку від змін волатильності базового активу, незалежно від напрямку руху ціни. Ці стратегії корисні, коли інвестор очікує значних коливань цін, але не впевнений, в який бік вони відбудуться (табл. 5.4).

Таблиця 5.4

Волатильні стратегії з використанням опціонів

Стратегія	Дія	Мета	Приклад
Стренгл	Купівля кол і пут-опціонів	Прибуток від великого коливання	Купівля кол-опціону \$60, пут-опціону \$40
Стреддл	Купівля кол і пут-опціонів	Прибуток від великого коливання	Купівля кол і пут-опціону з страйком \$50
Метелик	Комбінація опціонів	Прибуток при невеликому коливанні	Купівля кол-опціону \$40, продаж двох з \$50, купівля з \$60

Розглянуті стратегії допомагають інвесторам гнучко реагувати на різні ринкові умови, мінімізувати ризики і максимально використовувати потенційні прибутки.

Література

ро ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 р.

№ 3480-IV (у редакції Закону від 19.06.2020 р. № 738) (із змінами і доповненнями). URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/conv#Text>

іржова діяльність : опорний конспект лекцій / укладачі А. М. Одарченко, К. В. Сподар, О. О. Лісніченко. Харків : ХДУХТ, 2017. URL :

снови біржової діяльності: навчальний посібник / М.О. Солодкий, Н.П. Резнік, В.О. Яворська: [за ред. М.О. Солодкого]. К.: ЦП Компринт, 2017. 450 с.

інграмотність: Простою мовою про цінні папери. Опціон: право, а не з

вачич Г.Г., Холод О.Г., Козенкова В.Д. особливості розвитку опціонних технологій в умовах цифрової економіки. *Нобелівський вісник*. 2021. № 1 (14). С.107-116.

в
,

Контрольні запитання

1. Що таке опціон і які основні учасники опціонного контракту?
2. Як визначається ціна опціону?
3. Схарактеризуйте кол-опціон?
4. Які особливості пут-опціону?
5. Які стратегії можна застосовувати з використанням опціонів?
6. Що таке волатильні стратегії і в чому полягає їх сутність?
7. Що таке стратегія «метелик» і коли її використовують?
8. Які ризики пов'язані з торгівлею опціонами?
9. Які фактори впливають на вибір опціонної стратегії?

ТЕМА 6. ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОЇ БІРЖІ

Ц
П

План

1. Поняття, функції й суб'єкти валютної біржі.
2. Види й порядок укладання угод на валютній біржі.
3. Валютний ринок України.

4. Електронні гроші та криптовалюта. Принципи функціонування криптографічних фінансових систем.

1. Поняття, функції й суб'єкти валютної біржі

За своєю суттю, валютна біржа — це елемент структури валютного ринку. Головне завдання валютної біржі полягає в наданні послуг з організації та ведення торгів, в ході яких учасники здійснюють операції з іноземною валютою. Фактично, валютна біржа — це місце, де здійснюється вільна купівля і продаж національних валют, по курсовому співвідношенню на цей момент часу, який своєю чергою формується попитом і пропозицією.

Основне завдання валютної біржі полягає не в отриманні високого прибутку, а в перерозподілі тимчасово вільних валютних ресурсів ринковими методами між різними галузями економіки. Таким чином встановлюється дійсний ринковий курс національної та іноземної валюти в умовах справедливої та законної торгівлі.

Суб'єктами валютної біржі є учасники, які беруть участь у валютних операціях на біржі:

- банки та небанківські установи - головні учасники валютного ринку, які здійснюють операції в обсягах, що набагато перевищують операції інших учасників.
- фондові брокери - беруть участь у валютних операціях від імені клієнтів або для власних потреб.
- інвестиційні фонди - можуть мати потребу в обміні валюти для диверсифікації портфеля або забезпечення ліквідності.
- підприємства - використовують валютні операції для зменшення ризиків зміни валютних курсів під час міжнародних операцій.
- індивідуальні трейдери - фізичні особи, які займаються торгівлею на валютній біржі.

Ці суб'єкти створюють ліквідність на валютному ринку та визначають валютні курси через операції покупки та продажу валют.

2. Види й порядок укладання угод на валютній біржі

Основні види операцій, які здійснюються на валютній біржі:

1) укладання угод з членами біржі на купівлю чи продаж іноземної валюти відповідно до ринкового курсу (встановлюється на основі купівельної сили валют і коливань попиту та пропозиції);

2) визначення ринкових курсів іноземних валют;

3) здійснення розрахунків у національній та іноземній валюті відповідно до укладених на біржі угод;

4) проведення операцій центрального банку щодо підтримки ринкового курсу національної валюти, в т.ч. через валютну інтервенцію (значний цілеспрямований разовий вплив центрального банку на валютний ринок і валютний курс).

На валютній біржі укладаються різні види угод, залежно від потреб учасників ринку та конкретних умов операції.

Основні види угод на валютній біржі включають:

1. Спот-угоди - угоди на купівлю або продаж валюти за поточним ринковим курсом з виконанням операції в найближчому майбутньому. Зазвичай, днем виконання спот-угоди є наступний робочий день після укладення угоди.

2. Форвардні угоди - угоди передбачають купівлю або продаж валюти за фіксованим курсом у майбутньому на певну дату. Вони дозволяють учасникам ринку захистити себе від ризику зміни валютного курсу.

3. Опціони - дозволяє, але не зобов'язує учасника ринку купити або продати валюту за певним курсом протягом визначеного періоду часу. Це дає більшу гнучкість в управлінні валютним ризиком.

4. Свопи - угоди, при яких валютний обмін відбувається за певним курсом на певний термін, а потім валюти повертаються до початкових власників за обмінним курсом на майбутній термін.

Порядок укладання угод на валютній біржі зазвичай включає наступні кроки:

1. Вибір типу угоди. Учасник ринку обирає тип угоди залежно від своїх потреб і стратегії управління валютним ризиком.

2. Пошук контрагента. Учасник ринку шукає іншого учасника, який згоден на ту саму угоду з протилежним напрямком операції (купівля/продаж).

3. Узгодження умов. Сторони узгоджують ціну, обсяг та інші умови угоди, включаючи дату виконання (для форвардних угод), строк дії опціону або період свопу.

4. Укладання угоди. Сторони укладають письмову угоду, яка фіксує всі умови операції і зобов'язує їх виконати угоду в зазначений строк.

5. Виконання угоди. На визначену дату виконання сторони виконують свої зобов'язання за угодою (наприклад, передають валюту або здійснюють платіж).

3. Валютний ринок в Україні

Валютний ринок України - це сукупність відносин у сфері торгівлі валютними цінностями в Україні між суб'єктами валютного ринку України, між суб'єктами ринку та їх клієнтами (в т.ч. банки-нерезиденти), між суб'єктами ринку і НБУ, а також між НБУ і його клієнтами, у яких суб'єкти ринку або НБУ є стороною договору з купівлі, продажу або обміну валютних цінностей.

Суб'єктами валютного ринку є:

- 1) банки, що отримали банківську ліцензію;
- 2) небанківські фінансові установи, що отримали ліцензію;
- 3) оператори поштового зв'язку, що отримали ліцензію;
- 4) центральний контрагент.

Торгівлю іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України дозволяється здійснювати виключно НБУ та суб'єктам ринку або через таких суб'єктів.

Банки здійснюють такі валютні операції:

1) купівлю, продаж, обмін іноземної валюти та банківських металів на валютному ринку України та на міжнародному валютному ринку;

2) власні операції з торгівлі іноземною валютою/банківськими металами в межах установлених лімітів відкритої валютної позиції;

3) операції з банківськими металами в найвищих пробах банківських металів у зливках і порошках із сертифікатами якості, а також із монетами;

4) операції з купівлі-продажу банківських металів без фізичної поставки за дорученням клієнтів-юридичних осіб (окрім банків) за безготівкові гривні виключно з використанням поточних рахунків;

5) операції з торгівлі банківськими металами на міжнародних ринках із визнаними виробниками, юридичними особами, що здійснюють виготовлення (карбування) монет із дорогоцінних металів та банками-нерезидентами;

6) операції на умовах маржинальної торгівлі з іноземними контрагентами (власні операції та операції за дорученням клієнтів). Банки здійснюють такі операції виключно з іноземними банками та іноземними небанківськими фінансовими установами;

7) операції з торгівлі іноземною валютою, банківськими металами за дорученням клієнта за курсом та в сумі, визначеними клієнтом у його заяві або дорученні на проведення такої операції, порядок надання яких визначається у договорі між клієнтом та банком;

8) валютні операції на умовах "своп" на валютному ринку України:

із Національним банком, центральним контрагентом - з іноземною валютою;

з іншими банками, клієнтами банку (уключаючи міжнародні фінансові організації) - з іноземною валютою та банківськими металами;

9) валютні операції на умовах “форвард” на валютному ринку України з іншими банками та з клієнтами банку.

10) центральний контрагент здійснює з банками валютні операції на умовах "своп".

НБУ здійснює торгівлю іноземною валютою та/або банківськими металами з метою забезпечення виконання функцій, покладених на нього законодавством України, а також має право здійснювати операції з купівлі-продажу іноземної валюти на умовах “своп” із міжнародними фінансовими організаціями.

Торгівля іноземною валютою в готівковій формі (валютно-обмінні операції) здійснюється уповноваженими установами. Торгівля банківськими металами з фізичною поставкою здійснюється виключно банками.

До валютно-обмінних операцій належать:

1) купівля у фізичних осіб - резидентів і нерезидентів готівки іноземної валюти за: готівкові кошти в гривні; безготівкові кошти в гривні з подальшим їх зарахуванням на власні поточні рахунки цих фізичних осіб;

2) продаж фізичним особам - резидентам і нерезидентам готівки іноземної валюти за: готівкові кошти в гривні; безготівкові кошти в гривні з власних поточних рахунків цих фізичних осіб;

3) обмін фізичним особам - резидентам і нерезидентам готівки іноземної валюти однієї іноземної держави на готівку іноземної валюти іншої іноземної держави.

Міжбанківський валютний ринок (МВР) — це система безготівкових торгів іноземної валюти в Україні, в якій можуть брати участь тільки банки-резиденти України, які мають відповідну ліцензію.

Банки, які мають право торгувати валютою на міжбанківському валютному ринку України (МВРУ) пропонують своїм клієнтам проведення всіх видів валютно-обмінних операцій, в тому числі покупку / продаж готівкової та безготівкової іноземної валюти, обмін (конверсію) валюти однієї іноземної держави на валюту іншої країни (рис. 6.1.).

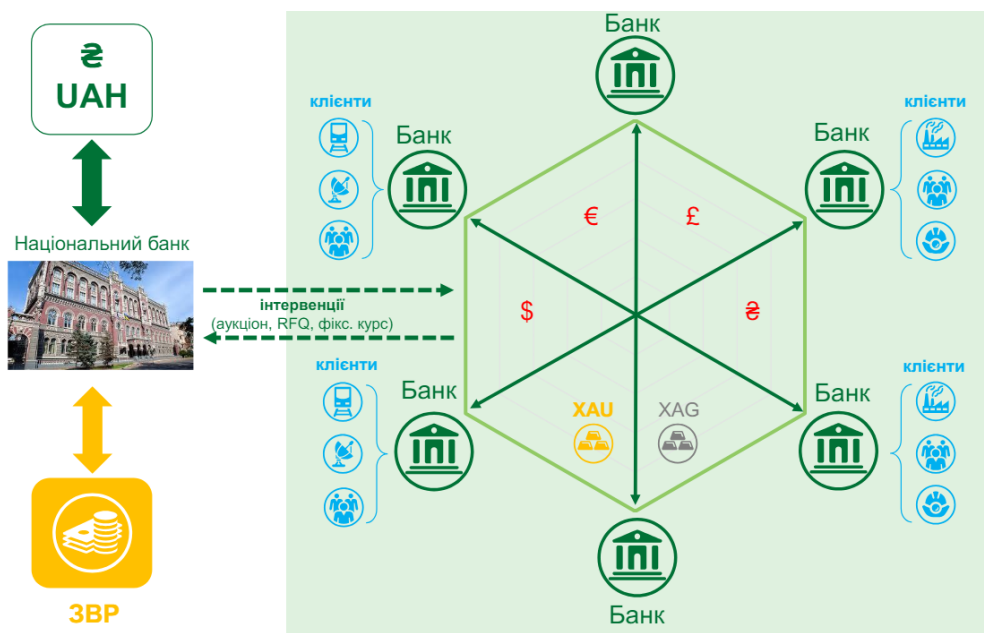


Рис. 6.1. Міжбанківський валютний ринок України Джерело: [2]

Для юридичних осіб банки здійснюють операції на міжбанківському валютному ринку України та міжнародних валютних ринках, а також операції з залучення та розміщення валютних коштів на ринку міжбанківських кредитів і депозитів (МБК).

Досвід банку в проведенні конверсійних операцій і активна взаємодія з агентами міжбанківського кредитного та валютних ринків забезпечують укладання угод за кращим поточним котируванням.

На міжбанківському валютному ринку України закладається курс валюти, від якого банки відштовхуються при визначенні готівкового обмінного курсу.

За підсумками торгів НБУ вираховує середній курс валют на міжбанку, який є основою для розрахунку офіційних курсів НБУ на наступний день.

Обсяги міжбанківського валютного ринку в багато разів перевищують операції на готівковому ринку, тому динаміка курсу на міжбанківському ринку, як правило, є визначальною і для готівкового ринку валют. Міжбанківський курс валют оновлюється в режимі онлайн.

Міжбанківський валютний ринок працює під управлінням та контролем Національного банку України (НБУ). НБУ за допомогою інтервенцій та аукціонів може впливати на курс гривні, коли, на його думку, курс занадто

занижений або завищений. В такому разі, він або продає валюту з золотовалютних запасів, або викупляє її по курсу, який його влаштовує. Таким чином здійснюється контроль курсу валют на міжбанківському валютному ринку.

4. Електронні гроші та криптовалюта. Принципи функціонування криптографічних фінансових систем

Випуск електронних грошей - частина фінансової платіжної послуги з випуску електронних грошей та виконання платіжних операцій з ними, у тому числі відкриття та обслуговування електронних гаманців, що пов'язана з наданням електронних грошей, уключаючи надання передплачених платіжних інструментів (припейд-карток) користувачам в обмін на готівкові кошти та/або на кошти, перераховані з поточних/платіжних рахунків;

Електронний гаманець - обліковий запис емітента електронних грошей, комерційного агента, користувача - суб'єкта господарювання, користувача - фізичної особи, що згенерований/створений у процесинговій системі/програмному забезпеченні емітента або технологічного оператора платіжних послуг для обліку, зберігання та здійснення платіжних операцій з ними;

Емітенти електронних грошей в Україні:

- банк має право надавати фінансову платіжну послугу з випуску електронних грошей та виконання платіжних операцій лише після включення його до реєстру як емітента електронних грошей;

- установа електронних грошей, оператор поштового зв'язку мають право надавати фінансову платіжну послугу з випуску електронних грошей та виконання платіжних операцій, а також усі або окремі фінансові платіжні послуги, на які такою установою електронних грошей/оператором поштового зв'язку отримано авторизацію відповідно до вимог НБУ.

- філія іноземної установи електронних грошей має право надавати фінансову платіжну послугу, відповідно до вимог, установлених законодавством України для установ електронних грошей, за умови отримання акредитації;

- НБУ має право надавати фінансову платіжну послугу з випуску електронних грошей та виконання платіжних операцій без одержання ліцензії та без включення до реєстру.

- орган державної влади, орган місцевого самоврядування мають право надавати фінансову платіжну послугу з випуску електронних грошей та виконання платіжних операцій з ними, у межах своєї компетенції без одержання ліцензії, лише після включення його до реєстру.

-. емітент є об'єктом оверсайту платіжної інфраструктури в частині випуску та використання електронних грошей.

-. емітент має право самостійно здійснювати функції процесингу, клірингу та/або виконувати операційні, інформаційні та інші технологічні функції.

Порядок випуску емітентом електронних грошей:

- емітенти мають право здійснювати випуск електронних грошей, номінованих виключно в гривні, для використання їх на території України.

- умови випуску електронних грошей, виконання платіжних операцій з ними, у тому числі відкриття та обслуговування електронних гаманців, визначаються внутрішніми документами емітента.

- випуск електронних грошей здійснюється емітентом шляхом їх надання споживачам/користувачам (зарахування на електронні гаманці) відповідно до умов договору:

1) надання електронних грошей споживачам/користувачам здійснюється безпосередньо емітентом або із залученням (через) агента з розповсюдження, який уклав договір з емітентом;

2) електронні гроші вважаються випущеними з моменту отримання емітентом (агентом із розповсюдження) коштів споживача/користувача;

3) споживачі мають право отримувати електронні гроші в обмін на готівкові кошти або кошти, перераховані з поточних або платіжних рахунків;

4) користувачі мають право отримувати електронні гроші виключно в обмін на кошти, перераховані з поточних або платіжних рахунків таких користувачів.

Криптовалюта - один із різновидів електронних грошей, які звертаються в мережі. Найбільш відомий її представник - біткойн, що означає "електронна готівка".

Основні види криптовалют, ключові характеристики та основні цілі використання наведено в табл. 6.1

Таблиця 6.1

Види криптовалют та їх характеристика

Назва криптовалюти	Символ	Рік створення	Ключові характеристики	Основні цілі використання
Біткойн	BTC	2009	Перша криптовалюта, децентралізована, обмежена емісія (21 млн)	Засіб збереження вартості, транзакції
Ефіріум	ETH	2015	Платформа для смарт-контрактів, децентралізовані додатки (dApps)	Смарт-контракти, децентралізовані додатки
Ріпл	XRP	2012	Швидкі та дешеві транскордонні платежі, орієнтована на фінансові інститути	Міжнародні транзакції, платежі
Лайткойн	LTC	2011	Швидші транзакції, більш ефективний майнінг, форк біткоїна	Транзакції, засіб обміну
Біткойн Кеш	BCH	2017	Збільшений розмір блоку, швидші і дешевші транзакції	Транзакції, засіб обміну
Кардано	ADA	2017	Платформа для смарт-контрактів, академічний підхід, висока безпека	Смарт-контракти, децентралізовані додатки
Полкадот	DOT	2020	Інтероперабельність між різними блокчейн-мережами, децентралізоване управління	З'єднання блокчейн-мереж, смарт-контракти
Чейнлінк	LINK	2017	Децентралізована оракул-мережа, інтеграція зовнішніх даних в смарт-контракти	Смарт-контракти, орікули
Бінанс Коін	BNB	2017	Використовується на платформі Binance, знижки на комісії	Комісії на Binance, платежі
Zcash	ZEC	2016	Забезпечує вибірково прозорість транзакцій	Приватні транзакції
Тезос	XTZ	2018	Платформа для смарт-контрактів,	Смарт-контракти, децентралізовані додатки

			децентралізоване управління спільнотою	
--	--	--	--	--

Торгівля на біржі криптовалютою передбачає купівлю та продаж цифрових активів через спеціалізовані платформи, що дозволяють трейдерам здійснювати операції.

Види бірж криптовалют:

- централізовані біржі - платформи, що керуються компаніями, наприклад, Binance, Coinbase, Kraken.
- децентралізовані біржі - платформи, що працюють без посередників, наприклад, Uniswap, SushiSwap.

Торгівля на біржах відбувається в парах, наприклад, BTC/USD, ETH/BTC, де одна валюта обмінюється на іншу.

Процес торгівлі криптобіржі складається з певних етапів:

1. Реєстрація та верифікація - створення облікового запису на біржі, проходження процедури верифікації особи.
2. Внесення депозиту - поповнення рахунку криптовалютою або фіатною валютою.
3. Аналіз ринку - використання технічного та фундаментального аналізу для оцінки ринку; використання графіків, індикаторів та новин для прийняття рішень.
4. Виконання угод - розміщення ордерів на купівлю або продаж криптовалют; відстеження виконання ордерів і коригування стратегії за потреби.
5. Виведення зароблених коштів на зовнішній гаманець або банківський рахунок.

Основні торгові стратегії на криптобірже:

1. Дейтрейдинг - купівля та продаж криптовалют протягом одного дня для отримання прибутку від невеликих коливань цін.
2. Скальпінг - виконання великої кількості угод на коротких часових інтервалах для отримання невеликого, але швидкого прибутку.

3. Свінг-трейдинг - купівля та утримання криптовалют протягом декількох днів або тижнів для отримання прибутку від середньострокових коливань цін.

4. Інвестування - довгострокове утримання криптовалют з метою отримання прибутку від зростання їхньої вартості.

В процесі торгів на криптобіржі виникає багато ризиків, зокрема, різкі коливання цін може призвести до значних збитків; загрози хакерських атак і шахрайства; зміни в законодавстві та регуляторні обмеження; поведінкові аспекти трейдерів. Торгівля криптовалютою може бути прибутковою, але вимагає глибоких знань, ретельного аналізу та розуміння ринкових ризиків.

Принципи функціонування криптографічних фінансових систем.

В основу функціонування практично всіх відомих криптографічних систем покладено математичну модель блокчейн, найбільш важливими характеристиками якої є анонімність та розподіленість. Анонімність забезпечується застосуванням методів криптографічного кодування. Так, у системі біткойн кодування застосовується в модулі, що забезпечує формування та перевірку біткойн-адрес за допомогою цифрового підпису, а також для послідовного хешування (перетворення) результатів блоків транзакцій, що виключає їх зміну втручанням з боку.

Розподіл системи реалізується шляхом відсутності єдиного центру управління, коли всі учасники мережі мають рівні права, а записи про транзакції зберігаються на різних вузлах, тобто, децентралізовано. Тому таку мережу можна назвати децентралізованою платіжною системою, в якій як гроші використовуються розрахункові одиниці або токени.

Система біткойн є громадською мережею, яка працює в автоматичному режимі, згідно з програмними протоколами, в неї закладеними. І тому не підпорядковується будь-яким «вказівкам», що надходять поза протоколом – програмним або з боку адміністратора, як, наприклад, це робиться в банківській сфері при формуванні транзакцій.

Література

етровська С.А. Текст лекції з навчальної дисципліни «Біржова діяльність» за темою «економіко-правові основи діяльності валютної біржі» Харківський національний університет внутрішніх справ. 2023. 16 с.

ахтарі Е. Нове валютне регулювання. 2019. <https://kse.ua/wp->

оложення про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України.

П

олінеску Т. В. Біржова діяльність: підручник / Т. В. Калінеску, І. М. Кушал, О. Д. Кирилов; Східноукр. Нац. Ун-т ім. Володимира Даля. Северодонецьк: Вид-во ЄНУ ім. В. Даля, 2016. 444 с.

анови біржової діяльності: навчальний посібник / М.О. Солодкий, Н.П. Резнік, В.О. Яворська: [за ред. М.О. Солодкого]. К.: ЦП Компринт, 2017. 450 с.

убарь О.Г., Лозицька А.В. Національний валютний ринок: динамічні зміни 2017-2022 років та виклики війни. *Науковий вісник Ужгородського Університету* випуск 1 (61). С.172-182.

7. Міжбанківський курс валют. <https://banker.ua/uk/course-uk/mb-uk/>

лисеєва О.Є., Волошина О.В., Дідур С.В. Біткойн як елемент сучасної фінансової системи. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 18.

Перспективи використання криптовалюти біткойн як фінансової інновації в інформаційній економіці України. *Financial and Credit Activity Problems of*

і

н

н

я

Контрольні запитання

1. Що таке валютна біржа і які її основні функції?
2. Які суб'єкти є учасниками валютної біржі?
3. Яка роль центральних банків на валютній біржі?

Н

а

ц

і

4. Які види угод укладаються на валютній біржі?
5. Що таке спотові та форвардні угоди на валютній біржі?
6. Як відбувається процес укладання угоди на валютній біржі?
7. Що таке валютні ф'ючерси і опціони?
8. Я
- к 9. Які основні функції виконує Національний банк України на валютному ринку?
10. Які види валютних операцій дозволені на ринку України? угод на валютній біржі?
- и 11. Що таке криптовалюта і як вона відрізняється від традиційних валют?
- и 12. Які основні принципи функціонування криптовалют?
- к 13. Що таке блокчейн і яку роль він відіграє в функціонуванні криптовалют?
14. Які переваги та недоліки використання криптовалют?
- п 15. Як здійснюється торгівля криптовалютами на спеціалізованих біржах?

ТЕМА 7. РЕГУЛЮВАННЯ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

План

- з 1. Поняття й необхідність регулювання біржової діяльності.
- а 2. Регулювання біржової діяльності в Україні.
- н 3. Біржове регулювання в закордонних країнах.

1. Поняття й необхідність регулювання біржової діяльності

з Регулювання біржової діяльності – сукупність конкретних способів і прийомів по певному впорядкуванню роботи бірж і укладання біржових угод на основі встановлених правил і вимог.

л
а
д

Метою регулювання біржової діяльності є забезпечення стабільності, збалансованості й ефективності біржового ринку.

Основним завданням регулювання біржової діяльності є запобігання маніпулюванню цінами та захист інтересів дрібних фірм. Механізм біржового регулювання включає правове, нормативне й інформаційне забезпечення.

Правове забезпечення – законодавчі акти, постанови, укази та інші правові документи органів управління.

Нормативне забезпечення включає інструкції, нормативи, норми, методичні вказівки й роз'яснення, а також правила, які затверджуються з організаціями – професійними учасниками біржового ринку. Інформаційне забезпечення – різна економічна, комерційна, фінансова та інша інформація

Біржа може мати як зовнішнє, так і внутрішнє регулювання.

Внутрішнє регулювання - це підпорядкування її діяльності власним нормативним документам: статуту, правилам та іншим внутрішнім нормативним документам, що зумовлюють діяльність даної біржі в цілому, її підрозділів і працівників.

Зовнішнє регулювання - це підпорядкованість діяльності біржі нормативним актам держави, інших організацій, міжнародним угодам.

Через регулювання біржового ринку досягаються наступні цілі:

- 1) підтримка порядку на біржовому ринку, створення нормативних умов для роботи всіх учасників ринку;
- 2) захист учасників ринку від несумлінності та шахрайства окремих осіб або організацій, від злочинних організацій;
- 3) забезпечення вільного і відкритого процесу біржового ціноутворення на основі концентрації попиту і пропозиції;
- 4) створення ефективного ринку, на якому завжди є стимули для підприємницької діяльності, а кожен ризик адекватно винагороджується;
- 5) створення нових біржових ринків, підтримка біржових структур, починів і нововведень; вплив на біржовий ринок з метою досягнення якоїсь суспільної мети (наприклад, зниження біржових цін).

Державне регулювання включає:

- розробку й реалізацію спеціальних нормативно-правових актів;
- створення стандартів, тобто набору обов'язкових вимог до учасників біржового ринку;
- регламентацію основних процедур і державний контроль за дотриманням чинного законодавства з боку учасників ринку.

Форми державного управління включають:

а) пряме або адміністративне управління (створення єдиної правової бази функціонування бірж; реєстрація учасників ринку; ліцензування професійної діяльності на біржовому ринку; підтримання правопорядку на ринку)

б) непряме або економічне управління біржовим ринком (ставки податків, пільги, держбюджет, позабюджетні фонди).

Державне регулювання не повинне мати заборонного характеру. **Саморегулювання** припускає використання методів суспільного регулювання. До таких методів відносяться: розробка правил професійної діяльності на біржовому ринку і їхнє повсюдне застосування на практиці.

2. Регулювання біржової діяльності в Україні

Розвиток біржової діяльності є одним із ключових аспектів економічного зростання та фінансової стабільності України, тому що:

- біржова діяльність створює можливість для компаній залучати капітал для розвитку та розширення своїх бізнесів через випуск цінних паперів. Це дозволяє підприємствам фінансувати нові проєкти, вдосконалювати виробництво та впроваджувати інноваційні технології;
- розширення біржових послуг сприяє розвитку фінансового ринку країни, що стимулює конкуренцію, підвищує рівень послуг та робить фінансову систему більш привабливою для інвесторів;

- розвиток біржової інфраструктури сприяє підвищенню прозорості та довіри до фінансової системи, що є важливим для залучення як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів, а також для забезпечення стабільності ринку.

Особливості розвитку біржової діяльності в Україні полягають у наступному:

Історичні умови. Україна має досить коротку історію розвитку біржової діяльності порівняно з іншими країнами. Біржові майданчики в Україні почали активно розвиватись тільки з 1990-х років після отримання незалежності.

Інституційна та правова база. Однією з важливих особливостей є постійні зміни у законодавстві, які регулюють біржову діяльність. Це може впливати на стабільність та прозорість ринку.

Регулювання та контроль. Завдяки державному регулюванню та контролю, Україна намагається забезпечити стабільність та надійність фінансових ринків. Однак, існує постійна потреба у вдосконаленні цих процесів.

Розвиток технологій. Останнім часом спостерігається активний розвиток технологій в біржовій сфері, таких як електронна торгівля, використання блокчейну тощо. Ці інновації сприяють покращенню ефективності та прозорості ринку.

Роль держави. Держава відіграє важливу роль у регулюванні розвитку біржової діяльності, зокрема шляхом стимулювання інвестицій, поліпшення інфраструктури, підтримки малих та середніх підприємств тощо.

Регулювання біржового ринку як складової ринків капіталу є необхідним і важливим процесом, тому відбулося комплексне вдосконалення українського законодавства у цій сфері до європейських і міжнародних норм.

Базою для розробки законодавства у сфері ринків капіталу була ціла низка європейських і міжнародних нормативних актів, зокрема:

1) Директиви № 2002/47/ЄС від 6 червня 2002 року стосовно механізмів застосування фінансової застави;

2) Регламенту (ЄС) № 648/2012 від 4 липня 2012 року про позабіржові похідні інструменти, центральних контрагентів і торгіві репозиторії;

3) Директиви № 2013/36/ЄС від 26 червня 2013 року про доступ до діяльності кредитних установ та інвестиційних фірм;

4) Директиви № 2014/65/ЄС від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів;

5) Регламенту (ЄС) № 600/2014 від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів;

6) Регламенту (ЄС) № 909/2014 від 23 липня 2014 року про вдосконалення розрахунків за операціями із цінними паперами.

Основні Закони України в сфері ринків капіталу та організованих товарних ринків:

- Закон “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки” в редакції Закону “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів”.

акон “Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків”

- Закон “Про депозитарну систему України”

акон «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»

акон України «Про іпотечні облігації»

ивільний кодекс (глава 14, глави 52-54)

осподарський кодекс України (глава 17, глава 20)

ро затвердження Положення про функціонування фондових бірж. Рішення НКЦПФР від 22.11.2012 № 1688.

В межах своєї компетенції здійснюють регулювання біржового ринку Міністерство фінансів України, Міністерство економіки України, Національний банк України, Державна податкова служба, Фонд державного майна, Антимонопольний комітет.

Центральним органом, який здійснює регулюючі та контролюючі функції на фондовому ринку України, є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

НКЦПФР є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України та підзвітним Верховній Раді України.

Метою діяльності НКЦПФР є створення, шляхом своїх регуляторних і наглядових функцій, умов для належного та ефективного функціонування ринку цінних паперів, забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни шляхом створення механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів коштів від особи, яка володіє вільними інвестиційними ресурсами до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку, створення умов для становлення потужних внутрішніх інвесторів та забезпечення захисту прав інвесторів.

НКЦПФР розробляє і затверджує нормативно-правові акти з питань, що належать до її компетенції, обов'язкові до виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів, їх об'єднаннями, контролює їх виконання.

Основними напрямками виконання завдань, які спрямовані на досягнення стратегічних цілей НКЦПФР, є:

- ліцензування професійної діяльності на фондовому ринку;
- сертифікація фахівців з питань фондового ринку;
- реєстрація емісій цінних паперів;
- нагляд за учасниками фондового ринку;
- удосконалення актів законодавства у сфері фондового ринку та корпоративного управління.

Українські біржі також використовують принцип саморегулювання. Фінансові біржі діють на підставі таких документів як Статут і правила біржі.

Статут біржі є основним документом, який регулює діяльність біржі. Він містить положення, що визначають структуру, функції, права та обов'язки біржі та її членів. Статут біржі містить такі розділи:

1. Загальні положення (назва біржі, місце знаходження біржі, мета та завдання біржі, правовий статус біржі).
2. Організаційна структура (органи управління біржею (загальні збори, правління, наглядова рада, ревізійна комісія тощо), порядок обрання та повноваження органів управління, структурні підрозділи біржі).
3. Членство на біржі (умови прийняття нових членів, права та обов'язки членів біржі, порядок виходу або виключення з членів біржі).
4. Організація торгів (види біржових операцій, правила проведення торгів, порядок укладання біржових угод, вимоги до учасників торгів).
5. Фінансово-господарська діяльність (джерела фінансування біржі, порядок формування та використання коштів біржі, фінансова звітність та аудит).
6. Порядок внесення змін до статуту (процедура внесення змін та доповнень до статуту, порядок затвердження змін).
7. Прикінцеві положення (термін дії статуту, порядок ліквідації біржі, вирішення спірних питань).

Фондова біржа є організованим ринком та організатором торгівлі.

У законодавстві України ще зберігається термін «фондова біржа», але новий Закон «Про ринки капіталів та організовані товарні ринки» призводить це до єдиного поняття «організований ринок», якій є більш широким поняттям.

Організований ринок:

не є юридичною особою; утворюється оператором організованого ринку; починає функціонувати після реєстрації НКЦПФР правил функціонування такого ринка;

у разі виникнення ситуації цінової нестабільності функціонування організованого ринку зупиняється у встановленому порядку.

Правила є основним документом, відповідно до якого функціонує відповідний організований ринок. Вони регулюють: допуск учасників до торгів; організацію та проведення торгів; допуск активів до торгів, зупинення та скасування такого допуску; розкриття та оприлюднення інформації про

функціонування ринку; розв'язання спорів між учасниками; контроль за дотриманням учасниками правил функціонування ринку та інше.

Правила функціонування організованого ринку можуть бути:

недискреційні правила не передбачають можливість оператора організованого ринку впливати заявки, котирування, контракти, які укладаються;

дискреційні правила передбачають право оператора на власний розсуд приймати рішення: допускати певний інструмент чи ні, допускати учасників чи ні, встановлювати певні вимоги, встановлювати певні кваліфікації, в якій кількості інструментів допустити.

Регульований ринок – багатостороння система, що управляється оператором регульованого ринку та у встановленому НКЦПФР порядку та недискреційних правил самого оператора та забезпечує:

- взаємодію третіх сторін щодо купівлі-продажу фінансових інструментів (укладання деривативних контрактів),
- створення умов (організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших) для збирання і поширення інформації стосовно пропозиції і попиту щодо фінансових інструментів, для проведення регулярних торгів такими інструментами,
- централізоване вчинення та централізоване виконання правочинів, у тому числі кліринг щодо таких інструментів.

На регульованому ринку відбуваються торги цінними паперами, деривативними контрактами, інструментами грошового ринку.

Багатосторонній торговельний майданчик (далі - БТМ) - багатостороння система, що управляється оператором БТМ і у встановленому НКЦПФР порядку та згідно з недискреційними правилами забезпечує взаємодію третіх сторін щодо купівлі-продажу фінансових інструментів (укладання деривативних контрактів), результатом чого є договори (контракти).

На БТМ торгуються цінні папери та деривативні контракти.

Організований торговельний майданчик (далі - ОТМ) - багатостороння система, яка не є регульованим ринком або БТМ, управляється оператором ОТМ та відповідно до дискреційних правил такого оператора ОТМ забезпечує взаємодію третіх сторін щодо купівлі-продажу фінансових інструментів (укладання деривативних контрактів), результатом чого є відповідні договори (контракти).

ОТМ складається з ринку облігацій і деривативних контрактів.

Правила фондової біржі визначають порядок:

- організації та проведення біржових торгів;
- лістингу та делістингу цінних паперів;
- допуску членів фондової біржі та інших осіб, визначених законодавством, до біржових торгів;
- котирування цінних паперів і інших фінансових інструментів та оприлюднення їх біржового курсу;
- розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення;
- розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством;
- здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;
- накладення санкцій за порушення правил фондової біржі.

Правила фондової біржі можуть також містити порядок:

- здійснення клірингу та розрахунків за укладеними на фондовій біржі договорами щодо фінансових інструментів (крім цінних паперів);
- взаємодії з депозитаріями цінних паперів із забезпечення централізованого виконання укладених на фондовій біржі договорів купівлі-продажу цінних паперів;
- здійснення заходів зі зниження ризиків невиконання укладених на фондовій біржі договорів купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів.

3. Особливості біржового регулювання в закордонних країнах

Біржове регулювання в США має кілька ключових особливостей, які відрізняють його від систем регулювання в інших країнах. Основним регулятором фінансових ринків у США є Комісія з цінних паперів та бірж (SEC), яка відіграє центральну роль у нагляді за ринками цінних паперів, забезпечуючи їхню прозорість, справедливість та захист прав інвесторів. Іншим важливим регулятором є Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC), яка контролює ринки деривативів та товарних ф'ючерсів.

Комісія з цінних паперів і бірж (SEC) — державне агентство з цінних паперів і бірж, яке працює з 1934 року. Здійснює контроль за дотриманням законодавства і торгівлею цінними паперами. Комітет Комісії складається з п'яти членів, які призначаються Президентом США за згодою Сенату. Штаб-квартира знаходиться у Вашингтоні, 11 регіональних офісів розташовані по всій країні.

Комісія з цінних паперів і бірж складається з таких департаментів:

- департамент корпоративних фінансів (Corporation finance) займається перевіркою розкриття інформації в звітності компаній, що котируються;
- департамент інвестиційного менеджменту займається наглядом за фондами та інвестиційними консультантами;
- департамент торгівлі і фінансових ринків (Trading and markets) займається контролем за діяльністю саморегульованих організацій, брокерсько-дилерських компаній та інвестиційних компаній;
- департамент планування, ризиків та інновацій;
- департамент правозастосування має право внести пропозицію розпочати розслідування щодо конкретної операції, передати справу адміністративному судді або подати позов до Федерального суду.

Протидію забороненій торговельній практиці на ринку Комісія здійснює спільно з провідними американськими біржами, а також саморегулюючими організаціями, в числі яких Управління з регулювання фінансової індустрії

(FINRA). У разі виявлення неправомірної угоди та встановлення факту, що дана угода є інсайдерською або маніпулятивною, Комісія може обмежити діяльність або позбавити ліцензії особу, яка уклала дану угоду.

Комісія з товарних ф'ючерсів (CFTC) — державне агентство, створене для контролю за виконанням Закону про товарні біржі. Завдання Комісії — захищати учасників ринку від шахрайства та зловживань.

Управління з регулювання фінансової галузі (FINRA) — це саморегулююча організація з обов'язковим членством у ній всіх фірм і брокерів, які продають цінні папери в США.

Корпорація захисту інвесторів у цінні папери (SIPC) виконує специфічну регулятивну функцію та контролюється SEC. Корпорація не розслідує випадки шахрайства або зловживання коштами інвесторів, а лише виконує роль гаранта повернення інвестицій клієнтів у цінні папери. Фінансується коштом поточних внесків її членів, що встановлюються за погодженням з SEC, а також коштом доходів, які отримує Корпорація від інвестицій в цінні папери уряду США. Періодично SIPC підвищує цільове порогове значення розміру Фонду.

У США діє розгалужена система законодавства, що регулює діяльність фінансових ринків. Основними законами є Закон про цінні папери 1933 року, Закон про біржі цінних паперів 1934 року та Закон про компанії інвестиційних фондів 1940 року. Додаткові регуляторні вимоги встановлюються законом Додда-Франка 2010 року, який був прийнятий для зміцнення регуляторного контролю після фінансової кризи 2008 року.

Компанії, чиї акції торгуються на біржах, зобов'язані регулярно надавати звітність про свою фінансову діяльність. Це забезпечує інвесторам доступ до актуальної та достовірної інформації про діяльність компаній. Вимоги до звітності включають публікацію квартальних та річних звітів, а також негайне розкриття важливих подій, які можуть вплинути на цінність акцій.

Загалом, біржове регулювання в США характеризується сильною роллю державних регуляторів, комплексним законодавством, високим рівнем

прозорості та звітності, а також ефективним регулюванням фінансових інститутів, що забезпечує стабільність та надійність фінансових ринків.

У Великобританії, на відміну від США, склалася інша практика державного регулювання ринку цінних паперів. Він регулюється державними установами.

У 1998 році більшість наглядових повноважень Банку Англії було передано Службі з нагляду за сектором фінансових послуг (Financial Services Authority — FSA). Проте неефективна координація дій Казначейства, FSA і Банку Англії призвела до краху системи мегарегулювання. Тому в 2012 році було створено Управління пруденційного регулювання (Prudential Regulation Authority — PRA), яке підзвітне Банку Англії. Поточний нагляд було закріплено за Управлінням фінансової поведінки (Financial Conduct Authority — FCA).

Законодавча база регулювання ринку цінних паперів Великобританії:

Закон про цінні папери компаній (1985 р.)

Закон про фінансову службу (1986 р.)

Закон про фінансові послуги (2012 р.)

Відомства по нагляду за ринком Великобританії:

Управління з фінансового регулювання та контролю (FCA) — є незалежним від уряду органом та фінансується за рахунок внесків організацій, діяльність яких регулює. FCA законодавчо наділене широкими повноваженнями у сфері регулювання відносин у фінансовому секторі, включаючи видачу дозволів на право здійснення всіх видів інвестиційної діяльності, контроль за дотриманням учасниками ринку національного законодавства, пов'язаного з недопущенням легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом; а також регулювання допуску цінних паперів до офіційного біржового списку. Внутрішні правила Управління включають Розділ правил поведінки, серед яких є вимоги бути чесними, відкритими до співробітництва, професійно виконувати обов'язки тощо. За порушення правил передбачено дисциплінарну відповідальність.

Орган пруденційного нагляду — підпорядковується Банку Англії і відповідає за регулювання діяльності компаній, що надають фінансові послуги, а також банків, страхових агентств та інвестиційних фірм. Основне завдання PRA полягає в забезпеченні безпеки роботи регульованих фінансових компаній. Орган пруденційного нагляду стежить за тим, щоби припинення діяльності компаній не спричинило негативного впливу на фінансову систему Великобританії.

Комітет фінансової політики (FPC) працює при Банку Англії. На Комітет покладено завдання щодо виявлення, моніторингу та прийняття заходів щодо підвищення стійкості фінансової системи Великобританії. Комітет публікує звіти про свої засідання з питань політики та відповідає за звіт про фінансову стабільність Банку Англії. До складу Комітету входять тринадцять членів, з яких шестеро є співробітниками Банку, п'ятеро членів — незалежними експертами.

У Німеччині законодавча база регулювання ринку цінних паперів представлена:

Закон про біржі.

Закон про кредитні операції.

Закон про торгівлю цінними паперами.

Закон про зберігання та придбання цінних паперів.

Система регулювання ринку цінних паперів Німеччини складається із чотирьох рівнів:

1. Федеральні органи.

2. Органи біржового нагляду федеральних земель.

3. Комітети з контролю на фондових біржах.

4. Управління внутрішнього контролю комерційних банків та інших учасників ринку.

Відомства з нагляду за ринком:

Федеральне управління фінансового нагляду (BaFin) — з 2002 року є центральним органом нагляду за ринком фінансових послуг. BaFin є частиною Федерального уряду та підпорядковується Міністерству фінансів. При виконанні

функцій у сфері нагляду за банками та інвестиційними компаніями BaFin тісно співпрацює з Німецьким федеральним банком. З огляду на те, що BaFin ліцензує компанії, які хочуть працювати у сфері послуг на фінансових ринках, при виявленні порушень BaFin має право застосовувати різні санкції.

У структурі Федерального управління працює три департаменти, які відповідають за контроль за банківською діяльністю, страховими компаніями, а також ринком цінних паперів. Крім цього, функціонують три міжгалузеві відділи, які відповідають за боротьбу з відмиванням грошей і незаконними фінансовими операціями; контроль над фінансовим ринком; дотримання прав споживачів та інвесторів.

Основними органами управління BaFin є президент та правління. Президент призначається Президентом Німеччини, він керує організацією BaFin на основі правил внутрішнього розпорядку. Правління приймає рішення щодо бюджету; складається з 21 члена. Крім цього, при BaFin створена експертна рада, яка виконує функцію консультативного супроводу діяльності управління, вироблення рекомендацій щодо подальшого розвитку наглядової практики і вдосконалення законодавства.

Земельні органи нагляду. Основні функції і повноваження земельних органів влади:

- дозвіл на відкриття і закриття бірж;
- правовий нагляд за біржею;
- нагляд над платоспроможністю маклерів.

Контрольні запитання

1. Що таке біржове регулювання і які його основні цілі?
2. Які складові регулювання біржової діяльності?
3. У чому полягає роль державного регулювання біржової діяльності?
4. Яка роль саморегулювання на біржовому ринку?

кі законодавчі акти регламентують діяльність фондових бірж в Україні?

6. Які державні органи здійснюють біржове регулювання у Сполучених Штатах Америки?
7. Які основні закони регулюють біржову діяльність у США?
8. Як Комісія з цінних паперів та бірж (SEC) впливає на регулювання фінансових ринків у США?
9. Яку роль відіграє Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC) у біржовому регулюванні в США?
10. Які державні органи здійснюють біржове регулювання у Великій Британії?
11. Які основні закони регулюють біржову діяльність у Великій Британії?
12. Які основні особливості біржового регулювання в Німеччині?
13. Як впливає глобалізація на біржове регулювання в різних країнах?

Література

ро ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV (у редакції Закону від 19.06.2020 р. № 738) (із змінами і д

яхович О.О. Конспект лекцій з дисципліни «Цінні папери та біржова діяльність». Вівне: НУВГП, 2017. 56 с.

отровська С.А. Текст лекції з навчальної дисципліни «Біржова діяльність» за вємою – «Регулювання біржової діяльності». ХНУВС. URL : н

б. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. н

й. Офіційний сайт Професійної Асоціації учасників Ринків капіталу та деривативів. URL <https://www.pard.ua/>

ро державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків : Закон України від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР. ВВР., 1996 (із змінами і доповненнями). URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96->

ро затвердження Положення про функціонування фондових бірж : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22.11.2012 р. № 1

фіційний сайт Української біржі: URL <http://fs.ux.ua>

фіційний сайт Фондової біржі «Перспектива». URL : <http://fbr.com.ua/>

фіційний сайт Фондової біржі «ПФТС». URL : <https://pfts.ua>

регулювання ринку цінних паперів (досвід США, Великої Британії та Німеччини). Європейський інформаційно-дослідницький центр.

з

і

з

м

і

н

Навчальне видання

Конспект лекцій з дисципліни
«ФІНАНСОВА БІРЖОВА ДІЯЛЬНІСТЬ»
(для здобувачів вищої освіти всіх спеціальностей, вибіркова дисципліна)
(Електронне видання)

Укладач:
О.О. СЕРЕДА

Оригінал-макет

Підписано до друку _____.
Формат 60x84 ¹/₁₆. Папір типогр. Гарнітура Times.
Друк офсетний. Умов. друк. арк. _____. Обл.-вид. арк. _____.
Тираж ____ екз. Вид. № _____. Замов. № _____. Ціна договірна.

Видавництво Східноукраїнського національного університету
імені Володимира Даля

Свідоцтво про реєстрацію: серія ДК № 1620 від 18.12.03 р.
Адреса університета: вул. Іоанна Павла II, 17,
м. Київ, 01042, Україна
e-mail: vidavnictvoSNU.ua@gmail.com.