

УДК 336.76

Голишева Є.О.
*кандидат економічних наук, старший викладач кафедри маркетингу та УІД
Сумського державного університету*

Грищенко О.Ф.
*кандидат економічних наук, старший викладач кафедри маркетингу та УІД
Сумського державного університету*

Мельник Ю.М.
*кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри маркетингу та УІД
Сумського державного університету*

НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ: ОСОБЛИВОСТІ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В УКРАЇНІ ТА ЕФЕКТИВНІ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ

SCIENTIFIC AND METHODOLOGICAL FOUNDATIONS OF EXCHANGE ACTIVITIES: PECULIARITIES OF TRADING IN UKRAINE AND EFFECTIVE MANAGEMENT STRATEGIES

АНОТАЦІЯ

У статті систематизовано характерні риси біржової торгівлі, які розподілені за такими ознаками: загальні риси, ринкові та організаційні особливості, особливості товарної та ф'ючерсної біржі, Інтернет-трейдингу тощо. Визначено ролі трейдера та інвестора на біржі. Здійснено порівняльну характеристику стратегій трейдера та інвестора. Проаналізовано існуючі погляди на стан біржової торгівлі в Україні. Виділено топ-10 головних проблем розвитку вітчизняної біржової діяльності.

Ключові слова: біржа, біржова торгівля, українська біржа, інвестор, трейдер, стратегія.

АННОТАЦИЯ

В статье систематизированы характерные черты биржевой торговли, которые распределены по следующим признакам: общие черты, рыночные и организационные особенности, особенности товарной и фьючерсной биржи, Интернет-трейдинга и т. д. Определены роли трейдера и инвестора на бирже. Осуществлена сравнительная характеристика стратегий трейдера и инвестора. Проанализированы существующие взгляды на состояние биржевой торговли в Украине. Выделено топ-10 главных проблем развития отечественной биржевой деятельности.

Ключевые слова: биржа, биржевая торговля, украинская биржа, инвестор, трейдер, стратегия.

ANNOTATION

The characteristic features of exchange trading which are distributed on the criteria complex (i.e. general features, market and organizational features, features of the commodity and futures exchange, Internet trading, etc.) are systematized in the article. The roles of traders and investors on the exchange are defined. The comparative characteristic of trader and investor strategies is provided. A review of the status and prospects for the state of the exchange trade in Ukraine is given. Top 10 problems of the Ukrainian exchange market are generalized in the article.

Keywords: exchange, exchange trading, the Ukrainian exchange, investor, trader, strategy.

Постановка проблеми. Невід'ємною складовою частиною сучасних бізнес-процесів є торгівля за допомогою біржових операцій. Закордонна біржова торгівля формувалася впродовж кількох століть, що призвело до створення потужного базису певних правил, принципів та традицій. Незважаючи на значну кількість позитивних зрушень, що притаманні біржовій сфері України, вітчизняна біржова діяльність

усе ще знаходиться на стадії становлення. Це підтверджує і статистика біржової торгівлі, яка порівняно з розвинутими країнами характеризується незначними обсягами та низькою інтенсивністю торгів. Усе це зумовлює необхідність проведення досліджень щодо виявлення ефективних механізмів управління біржовою сферою в українських реаліях.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методичні засади біржової діяльності висвітлюються переважно в навчально-методичній літературі вітчизняних та російських авторів (А.І. Берлач, Н.А. Берлач, Ю.В. Ілларіонов; Г.Я. Рехго; В.В. Раровська, Л.А. Останкова, С.Е. Акопов; О.М. Сохацька тощо). Практичні методики викладені в публіцистичних працях, які розраховані на масового читача, вітчизняних та зарубіжних авторів (Д. Старенко та О. Сухолюков, Б. Стинбарджер, Е. Нейман тощо).

Саме тому потребують більш детального вивчення науково-методичні засади управління біржовою діяльністю, адаптація зарубіжних напрацювань до вітчизняних реалій.

Мета статті полягає в узагальненні та систематизації характерних ознак біржової торгівлі, виділенні та порівнянні стратегій трейдера та інвестора, визначенні проблем розвитку біржової діяльності в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Біржа як один із видів організованого ринку стала рушієм економічних процесів у будь-якій країні та господарській сфері, саме тому важливо виділити особливості та характерні риси біржової торгівлі, що виділяють її з-поміж інших видів обміну.

Вивчення та узагальнення праць [1–4; 9–11; 13] стало підґрунтям для систематизації характерних рис біржової торгівлі за такими ознаками:

1. Біржова торгівля характеризується такими загальними рисами:

- біржа не займається торгово-посередницькою діяльністю, а лише створює для неї умови;
- публічність торгівлі (біржові торги ведуться у присутності всіх членів біржі або з їхнього відома);
- гласність торгівлі (результати біржової торгівлі є відкритими для широкого загалу, дані про них поступають через засоби масової інформації);
- урегульованість торгівлі з боку держави та громадськості.

2. Як підвид **організованого ринку** біржова торгівля характеризується такими рисами:

- існування затверджених правил торгівлі, розрахунків та постачання активів (товарів, послуг, цінних паперів тощо);
- наявність організації, яка керує роботою ринку;
- концентрація достатньої кількості продавців та покупців у часі та просторі;
- державне регулювання та саморегулювання.

3. На відміну від інших видів торгової діяльності біржова торгівля має такі **організаційні особливості**:

- приналежність до певного місця та часу (біржові торги проводяться тільки у спеціально відведеному для цього процесу місці (або спеціальному сайті у разі Інтернет-біржі) та тільки в установленій час роботи біржі);
- розроблення біржею спеціальних правил торгівлі саме в цій біржовій установі, обов'язкова підпорядкованість ним усіх учасників біржових торгів та покарання за їх невикористання;
- торгівля здійснюється найчастіше за допомогою біржових посередників як із боку продавця, так і покупця.

4. Біржова торгівля характеризується такими **ринковими особливостями**:

- концентрація попиту і пропозиції щодо товарів, які реалізуються на біржі;
- операції, що здійснюються на біржі, можуть мати виробничо-споживче направлення або спекулятивний характер, оснований на прагненні учасників торгівлі до максимального комерційного успіху.

5. **Товарна біржа** має такі особливості:

- торгівля здійснюється на основі опису якості та за відсутності самого товару;
- партії, що продаються, є стандартизованими, однорідними та взаємозамінними.

6. Для успішного **Інтернет-трейдингу** біржова торгівля має володіти такими особливостями:

- постійний доступ клієнта та брокера до необхідної біржової інформації з урахуванням графіку проведення біржових торгів;
- мінімізація ризику для учасників торгів за допомогою спеціальних комп'ютерних технологій та фінансових схем розрахунків;
- використання спеціалізованого програмного забезпечення, спеціально розробленого з урахуванням потреб конкретного біржового

майданчика або запозиченого та адаптованого до специфічних проблем вітчизняного ринку.

7. **Ф'ючерсна біржова торгівля** має такі характерні риси:

- фіктивний характер угод (обмін товарами практично відсутній, а зобов'язання сторін за угодою припиняються шляхом укладення зворотної угоди);
- суворі уніфікація споживчої вартості біржового товару, певна кількість якого представляє біржовий контракт, який використовується як носій ціни;
- суворі регламентованість кількості дозволеного до постачання товару, терміну та місця поставки; опосередкований зв'язок із ринком реального товару переважно через біржове страхування (хеджування), а не через поставку товару;
- знеособленість угод та замінність контрагентів за ними (оскільки вони укладаються не між конкретним продавцем та покупцем, а між ними та розрахунковою палатою, яка виступає гарантом виконання зобов'язань).

За типом поведінки учасники процесу торгівлі на біржовому ринку поділяються на трейдерів та інвесторів. Трейдер як суб'єкт біржової торгівлі здійснює торгові операції з метою отримання прибутку в короткостроковій перспективі, плацдармом для таких операцій, як правило, виступає фондовий ринок. Він отримує дохід (прибуток/збиток), граючи на цінових коливаннях. Ціни на цінні папери волатильні, тобто постійно змінюються у часі, що дає можливість трейдеру заробити, але вимагає від нього постійного моніторингу та присутності на ринку. Коли трейдер накопичує достатню кількість вільних коштів, він сам може стати інвестором. Інвестора цікавить стабільний надійний прибуток у довгостроковій перспективі, навіть якщо норма прибутку не максимально висока [5; 11].

Оскільки не існує чіткого розмежування та виокремлення середньострокової перспективи торгово-інвестиційної діяльності на біржовому ринку, то теоретично вони мають низку спільних рис і точок перетину (рис. 1).

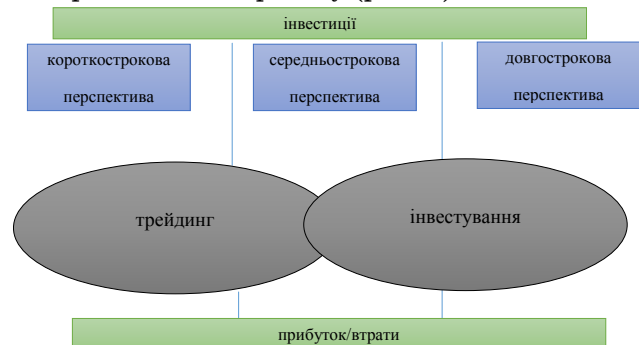


Рис. 1. Взаємозв'язок біржових процесів трейдингу та інвестування в часовому просторі

Сьогодні постає проблема класифікації стратегій та пошуку методів ефективного управління стратегіями трейдера та інвестора, оскільки в

науковій літературі відсутні ґрунтовні розробки з цих питань і думки науковців різняться.

Так, Т.О. Погорелова виділяє такі основні стратегії інвестування на фондовому ринку: стратегія «купи і тримай», активний трейдинг, консервативна стратегія і змішана стратегія [8]. Але, на нашу думку, ці стратегії виокремлені за різними класифікаційними ознаками. На основі узагальнення наукових праць із цієї тематики та їх аналізу було проведено порівняльну характеристику стратегій трейдера та інвестора (табл. 1) [5; 8; 11; 12].

Таким чином, стратегії трейдера та інвестора мають як принципові особливості, так і спільні риси в середньостроковій перспективі.

Для адаптації вищевикладених науково-методичних засад управління біржовою діяльністю до вітчизняних реалій необхідно проаналізувати стан розвитку біржової торгівлі в Україні.

Якщо розглядати біржовий ринок України більш узагальнено, то, на думку В.С. Ясенського [15], проблеми його функціонування зумовлюються незначним періодом його розвитку, неврегульованістю нормативно-правових засад, нечіткістю організаційно-правового статусу бірж, значним ступенем адміністративного регулювання цін, низьким рівнем технологізації біржових операцій.

Сьогодні багато вітчизняних учених спрямовують свої дослідження на здійснення комплексної оцінки існуючих проблем розвитку біржового ринку України та виявлення шляхів їх подолання. Використовуючи результати власних спостережень та узагальнюючи думки вітчизняних науковців, ми можемо виокремити топ-10 проблем біржового ринку України [7; 14; 15]:

- недосконала законодавча база. Основними нормативно-правовими актами, що регулюють біржову діяльність в Україні, є закони України «Про товарну біржу» та «Про цінні папери та

фондовий ринок». На жаль, їхня фрагментарність та неузгодженість з іншими законодавчими документами, що регулюють господарську діяльність вітчизняних економічних суб'єктів, заважає зближуватися українським біржам до міжнародної біржової спільноти;

- низький рівень організованості ринку. Незважаючи на рекордну кількість офіційно створених підприємницьких організацій під назвою «біржа» (555 бірж станом на 2015 р. [6]), в Україні біржовий ринок є штучно створеним і не виконує притаманні йому функції. Біржі переважно працюють у своєму ізолюваному бізнес-середовищі або створюються для забезпечення бізнес-інтересів певної групи людей. Основний обсяг операцій, пов'язаний із біржовими товарами, здійснюється на позабіржовому ринку, а угоди, що укладаються на біржах, по своїй суті здебільшого не є біржовими. Слід також зауважити на тому, що ринку притаманні непрозорість механізму ціноутворення та інформаційна закритість;

- низький рівень ліквідності. Незначний обсяг операцій на біржовому ринку обумовлює низьку ліквідність організованого ринку, що, своєю чергою, стримує його розвиток унаслідок неможливості нормальної роботи інвесторів з управління інвестиційними портфелями. Мається на увазі відсутність можливості здійснювати операції з активами за ринковими цінами внаслідок відсутності або недостатніх обсягів попиту та пропозиції на них. Одним із наслідків є висока волатильність ринку;

- незначна кількість біржових інструментів. За всієї різноманітності фінансових інструментів, у тому числі і похідних, в Україні присутній лише обмежений їх асортимент з обмеженим набором характеристик дохідності, ризиковості, захищеності тощо;

- низький рівень довіри. Діючі товарні біржі не забезпечують учасникам торгів гаран-

Таблиця 1

Порівняльна характеристика стратегій трейдера та інвестора

Характеристики	Стратегія трейдера	Стратегія інвестора
Сутність діяльності	Активний трейдинг (торгівля)	Портфельне інвестування
Часові координати	Короткострокові (від кількох хвилин до кількох тижнів)	Довгострокові (до кількох років)
Стратегічні цілі	Нагромадження капіталу	Примноження капіталу
Пріоритетність	Дохідність (прибутковість)	Надійність
Аналіз	Технічний аналіз	Фундаментальний аналіз
Характер діяльності	За власний рахунок або за дорученням	Від свого імені за власний рахунок
Джерела прибутку	Прибуток від торгової діяльності	Дивіденди
Відношення до ризику	Висока дохідність у пріоритеті над високими ризиками	Мінімізація ризиків у пріоритеті над низькою дохідністю
Основа прийняття рішень	Інтуїція	Аналіз
Ступінь залучення до біржового ринку	Постійна присутність на біржовому ринку	Вихід на ринок у сприятливий період
Функція на фондовому ринку	Сприяють ліквідності ринку	Сприяють нагромадженню капіталу
Інвестиційний горизонт	Короткий	Тривалий
Швидкість та періодичність прийняття рішень	Модерніст: гнучкість під час прийняття рішень, швидка зміна пріоритетів	Консерватор: приймаються рішення на довгостроковий період

тування виконання зобов'язань за біржовими договорами, що послаблює заінтересованість учасників ринку в біржовій торгівлі і, як наслідок, призводить до незначних обсягів біржової торгівлі. З іншого боку, підприємства не розглядають фондовий ринок як доступне джерело дешевих фінансових ресурсів. Ціни на акції підприємств не є індикатором їх успішності та перспектив розвитку. Як наслідок – значна недооцінка більшості біржових активів, низький рівень капіталізації фондового ринку. Ринку також притаманний і дефіцит фінансових ресурсів, що супроводжується несприятливим інвестиційним кліматом у країні та обумовлюється низьким міжнародним іміджем вітчизняних бізнес-структур;

- недосконалість податкового стимулювання. Відсутність пільг для інвесторів, подвійне оподаткування дивідендів, оподаткування інвестиційних доходів, плата за реєстрацію цінних паперів, ліцензійні платежі тощо;

- брак кваліфікованих спеціалістів та відсутність в Україні до певного часу отримати профільну освіту. Тільки в останні роки в українських вишах почали відкриватися програми підготовки фахівців із біржової діяльності та торгівлі. Слід зазначити, що до цього часу бажаючі могли отримати коштовну освіту за кордоном або пройти курси тренінгів, що давали тільки поверхневе уявлення про особливості біржових процесів. Часто установи, що надають такі послуги, працюють за принципом фінансових пірамід;

- низький рівень захисту прав акціонерів та інвесторів. Захист прав акціонерів в Україні є формальністю, ніж реально працюючим механізмом. Характерною є неможливість реально впливати на діяльність акціонерних компаній, відсутність гарантій із боку держави щодо захисту прав, небажання компаній виплачувати дивіденди, обмеженість доступу фізичних осіб до фондового ринку;

- низький рівень біржової етики та бізнескультури. Світова біржова торгівля характеризується високим рівнем регламентації діяльності, має певні правила субординації та навіть свою специфічну мову. Міжнародні біржі здійснюють свою діяльність за принципами публічності та відкритості, презентують свої результати у вільному доступі для широкого загалу. Проте українські підприємства взагалі та суб'єкти біржових установ зокрема відрізняються низьким рівнем дотримання правил та етичних норм ведення бізнесу, є досить закритими та віддають перевагу кулуарному способу здійснення господарської діяльності;

- технологічна відсталість. Вітчизняні біржі використовують застарілі технології та примітивні електронні засоби торгів. Нагальним питанням сьогодні є інтеграція біржових електронних платформ у систему державних закупівель ProZorro (Прозоро), з яким пов'язано багато прихованих труднощів (наприклад,

акредитація біржі, узгодження роботи платформ, написаних різними мовами програмування тощо).

Висновки. Незважаючи на досить великий масив проблем біржового ринку України, слід зауважити, що вони можуть бути подоланими. Розв'язання першопричин призведе до зникнення або мінімізації похідних проблем. Більшою мірою хаос та неузгодженість біржової сфери пов'язані з тим, що вітчизняні біржі намагаються пройти тривалий шлях закордонних бірж за більш стислий період часу. Пришвидшені темпи та певна специфіка розвитку української економіки призводять до виникнення проблем у процесі адаптації міжнародного досвіду до вітчизняних реалій.

Подальші дослідження будуть направлені на поглиблення науково-методичних засад управління біржовою діяльністю з урахуванням вітчизняних умов розвитку біржової торгівлі.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Організаційно-правові основи біржової діяльності : [навч. посіб.] / А.І. Берлач, Н.А. Берлач, Ю.В. Ілларіонов. – К. : Фенікс, 2000. – 336 с.
2. Белявцев М.І. Інфраструктура товарного ринку / М.І. Белявцев, Л.В. Шестопалова. – Київ : Центр навчальної літератури, 2005. – 416 с.
3. Биржевое дело : [учебник] / Под ред. Г.Я. Рехго. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 272 с.
4. Биржевое дело / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М. : Финансы и статистика, 2003.
5. Нейман Э.Л. Трейдер-Инвестор / Э.Л. Нейман. – К. : ВИРА-Р, 2003. – 640 с.
6. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://ukrstat.org/>.
7. Пластун О.Л. Проблеми біржової діяльності в Україні та варіанти їх вирішення / О.Л. Пластун // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць. – Суми : ДВНЗ УАБС НБУ, 2013. – Вип. 37. – С. 134–140.
8. Погорелова Т.О. Обрання стратегії інвестування / Т.О. Погорелова, А.І. Погорелов // Вісник НТУ «ХП». – 2012. – № 14(920). – С. 15–18.
9. Раровська В.В. Біржова діяльність : [навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл.] / В.В. Раровська, Л.А. Останкова, С.Е. Акопов. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 144 с.
10. Сохацька О.М. Біржова справа / О.М. Сохацька. – Тернопіль : Карт-бланш ; К. : Кондор, 2008. – 632 с.
11. Старенко Д. Один «клик» – и ты капиталист. Версия 2.0 украинская / Д. Старенко, А. Сухоруков. – Киев : Баланс Бизнес Букс, 2011. – 208 с.
12. Стинбарджер Б. Самоучитель трейдера: Психология, техника, тактика и стратегия / Б. Стинбарджер ; пер. с англ. – М. : Альпина Паблишер, 2012. – 328 с.
13. Харламов К.І. Інновації в українській біржовій діяльності / К.І. Харламов // IDS3CI – Innovative development of society in conditions of cross-cultural interaction: Proceedings of V International Conference, Ukraine, Sumy, SOIPPO, 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://itea-conf.org.ua/ids3ci-2012/wp-content/uploads/2012/08/harlamov_k_i.pdf.

14. Щепіна Т.Г. Аналіз сучасного стану біржового ринку України / Т.Г. Щепіна, В.А. Рябошапка // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. – 2015. – № 40. – С. 96–100.
15. Ясенєцький В.С. Особливості функціонування бірж як складової ринкової інфраструктури / В.С. Ясенєцький // Бізнес Інформ. – 2014. – № 1. – С. 333–337.