

УДК 339.172:339.9

DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.206.207-213>**Яворська В.О.**

кандидат економічних наук

Національний університет біоресурсів і природокористування України

Yavorska Valentyna

PhD in Economic Sc.

National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

<https://orcid.org/0000-0002-2513-8431>

БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ НА ВІТЧИЗНЯНИХ РИНКАХ КАПІТАЛУ ТА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ

У статті висвітлено економічну сутність біржової торгівлі на організованих ринках товарних і фінансових активів. Визначено основні організаційні та регуляторні аспекти функціонування у сучасних умовах вітчизняних організованих ринків капіталу і організованих товарних ринків унаслідок реформування системи регулювання діяльності товарних і фондових бірж. Наведено переваги біржової торгівлі товарними та фінансовими активами на основі відображення основних функцій, які виконують організовані ринки капіталу та організовані товарні ринки у системі економічних відносин суб'єктів ринку. Наведено класифікацію форм організованої (біржової) торгівлі на вітчизняних ринках капіталу та організованих товарних ринках. Проаналізовано динамічні зміни основних показників функціонування міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами. Наведено оцінку сучасного стану вітчизняної біржової торгівлі на організованих ринках капіталу за даними статистичних звітів НКЦПФР. Визначено основні результати діяльності вітчизняних фондових бірж та наведено перспективні напрями розвитку.

Ключові слова: біржова торгівля, ринки капіталу, організовані товарні ринки, товарні біржі, фондові біржі, деривативні контракти.

EXCHANGE TRADING ON DOMESTIC CAPITAL MARKETS AND ORGANIZED COMMODITY MARKETS

The article highlights the economic essence of exchange trading on organized commodity and financial asset markets. The main organizational and regulatory aspects of domestic organized capital markets and organized commodity markets functioning in modern conditions as a result of the regulation system reform on the commodity and stock exchanges are determined. It is noted that in Ukraine, since 2021, the fundamental approaches to the regulation of organized capital markets and organized commodity markets have changed after the adoption of the Law of Ukraine "On Capital Markets and Organized Commodity Markets". In accordance with this law, a number of amendments to existing legislative acts were also adopted. The advantages of exchange trading in commodity and financial assets are presented based on the reflection of the main functions performed by organized capital markets and organized commodity markets in the system of economic relations of market entities. It is noted that exchange trading provides a number of important functions to stabilize the market environment through: transparent pricing and forecasting of prices for commodity and financial assets; reduction of price risks based on the hedging mechanism; ensuring the liquidity of exchange trading operations; stabilization of the economic system based on the transfer of free capital. The classification of organized (exchange) trading forms on domestic capital markets and organized commodity markets is presented. The dynamic changes in the main indicators of the international exchange trading in derivative contracts functioning are analyzed. The current state of domestic exchange trading on organized capital markets is assessed according to statistical reports of the National Securities and Markets Commission. In 2024, the value of transactions concluded on domestic stock exchanges reached UAH 656.69 billion, which is 50.5% higher than the previous year and 95.8% higher than the pre-war indicators of 2021. The indicator of the value of transactions concluded on organized capital markets in 2024 amounted to 8.6% of Ukraine's GDP. The main results of the activities of domestic stock exchanges are determined and perspective ways are presented.

Keywords: exchange trading, capital markets, organized commodity markets, commodity exchanges, stock exchanges, derivative contracts.

JEL Classification: F31.

Постановка проблеми. Глобалізація товарних і фінансових потоків призвела до кардинальних змін на міжнародних організованих товарних ринках і ринках капіталу. Як наслідок, інвестиційні ресурси багатьох міжнародних інвесторів почали зміщатись у ті сфери товарних і фінансових ринків, які можуть забезпечити

ISSN друкованої версії: 2224-6282

ISSN електронної версії: 2224-6290

© Яворська В.О., 2025

стабілізацію і захист прав інвесторів.

Сучасна біржова торгівля на організованих ринках товарних і фінансових активів забезпечує прозорість та відкритий доступ для ринкових учасників незалежно від їх місця знаходження. Сучасні міжнародні біржі представляють собою організовані електронні платформи, вихід на які забезпечується он-лайн брокерами та стає можливим за наявності висококонкурентних електронних біржових технологій.

Біржова торгівля на вітчизняних організованих ринках капіталу та організованих товарних ринках почала розвиватись з кінця 90-х років минулого століття. Вітчизняні товарні та фондові біржі виступають структурним елементом організованої торгівлі, важливість якої доведена міжнародним досвідом.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Упродовж останніх десяти років науковий інтерес до дослідження проблем вітчизняної біржової торгівлі на організованих ринках капіталу та організованих товарних ринках значно зріс. Актуальності дані дослідження набули у результаті динамічного розвитку міжнародної біржової торгівлі товарними та фінансовими деривативами. Аналіз наявних досліджень серед вітчизняних науковців та практиків дозволяє виокремити низку провідних класичних праць дослідників, які заклали основи для характеристики функціонального призначення, ролі та місця біржової торгівлі у системі ринкової економіки.

Дослідженням біржової торгівлі на товарних та фондових біржах в Україні присвячена значна частина праць провідних вітчизняних науковців та біржових практиків. Зважаючи на актуальність даної проблематики основні засади функціонування та регулювання діяльності товарних бірж в Україні закладені у наукових працях Солодкого М.О. [1-2; 7], який вважається засновником теоретичної бази функціонування вітчизняного аграрного біржового ринку та розробником перших законодавчих актів з регулювання товарних бірж.

У працях Гниляк В.О. відображено ґрунтовні дослідження міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами на товарні та фінансові активи, а також наведено поточний стан та перспективи даного сегменту на глобальному рівні [2-3].

Організаційні засади здійснення біржових операцій на біржовому ринку закладені у працях Ільчука М.М та Радька В.І. [6]. Водночас актуальність досліджень біржової торгівлі зумовлює систематичні дослідження іншими дослідниками, зокрема А. Масло, Ю. Рубаном, Л. Примостокою, О. Сохацькою та іншими.

Відсутність ліквідної біржової торгівлі деривативними контрактами на вітчизняних товарних біржах потребує поглиблення досліджень даного сегменту ринку, яке має ґрунтуватись на вивченні тенденцій міжнародної біржової торгівлі та пошуку науково-обґрунтованих організаційно-економічних напрямів удосконалення діяльності вітчизняних бірж на організованих ринках капіталу та організованих товарних ринках у сучасних умовах геополітичної нестабільності та глобальних фінансових ризиків.

Метою статті є оцінка основних показників біржової торгівлі на вітчизняних організованих ринках капіталу та організованих товарних ринках та визначення перспективних напрямів удосконалення даного сегменту ринку у сучасних умовах.

Виклад основних результатів дослідження. Біржова торгівля відноситься до організованої форми торгівлі на товарних та фінансових ринках. В Україні з 2021 р. змінились принципові підходи до регулювання організованих ринків капіталу та організованих товарних ринків після прийняття Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». У відповідності з даним законом також було прийнято ряд змін до наявних законодавчих актів. Так, регулювання товарних бірж нині відноситься до повноважень Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Структура вітчизняних організованих ринків за базовими активами наведена нами на рис. 1 [4].



Рис. 1. Структура сучасних організованих ринків в Україні за видами фінансових і товарних активів
Джерело: побудовано на основі [1; 4]

На вітчизняних організованих ринках надавати послуги клієнтам мають право лише професійні учасники, які отримали ліцензії на різні види діяльності. Регулювання діяльності професійних учасників

здійснюється з боку НКЦПФР [4-5].

Нове законодавче регулювання передбачає можливість здійснювати біржову торгівлю на біржових ринках, організованих у різних формах (рис. 2) [5-6].

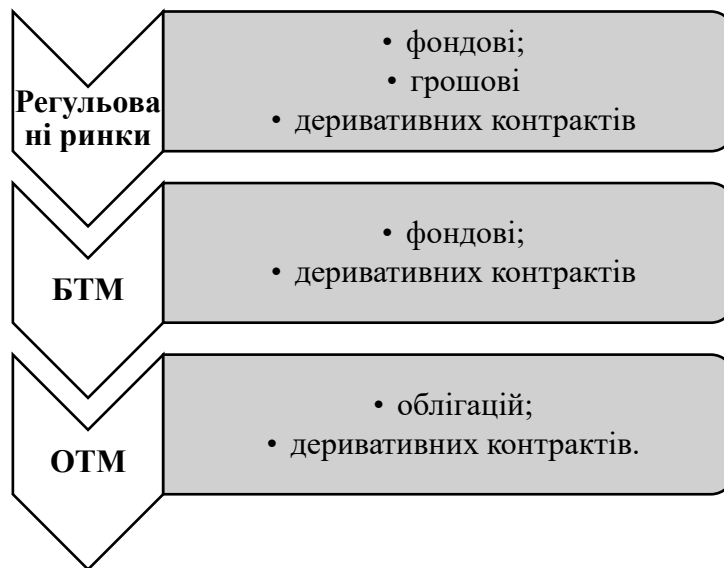


Рис. 2. Форми вітчизняних організованих ринків
Джерело: побудовано на основі [5-6]

Біржова торгівля на організованих ринках капіталу та організованих товарних ринках забезпечує виконання цілого ряду важливих функцій для стабілізації ринкового середовища через (рис. 3):

- прозоре ціноутворення та прогнозування цін на товарні і фінансові активи;

- зменшення цінових ризиків на основі механізму хеджування;

- забезпечення ліквідності біржових торгових операцій;

- стабілізацію економічної системи на основі трансферу вільного капіталу.

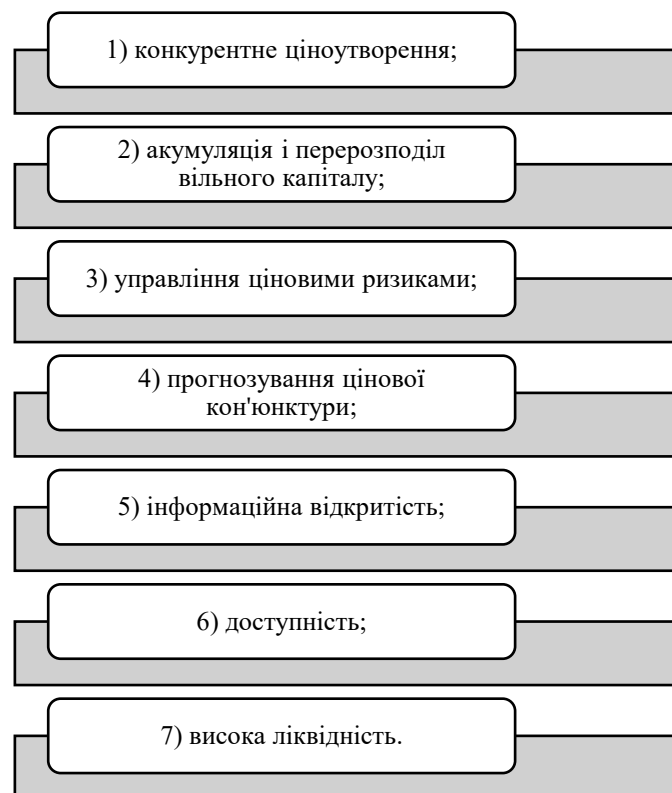


Рис. 3. Функції біржової торгівлі на організованих ринках
Джерело: побудовано на основі [1-2; 6-7]

Біржова торгівля на міжнародних організованих ринках має тривалу еволюцію розвитку та характеризується динамічним зростанням. У сучасних умовах міжнародні біржі забезпечують торгівлю переважно двома видами деривативних контрактів [8]:

- ✓ ф'ючерсними контрактами;
- ✓ опціонами.

Об'єми міжнародної біржової торгівлі за останні десять років кардинально зросли. Приріст торгівлі в 2024 р. склав 50,5% порівняно з попереднім роком. У період з 2014 р. по 2024 р. об'єми укладених угод на міжнародних біржах зросли більше ніж у 9 разів, що вказує на зростання привабливості біржових інструментів для інвесторів на глобальному рівні (рис. 4.) [7].

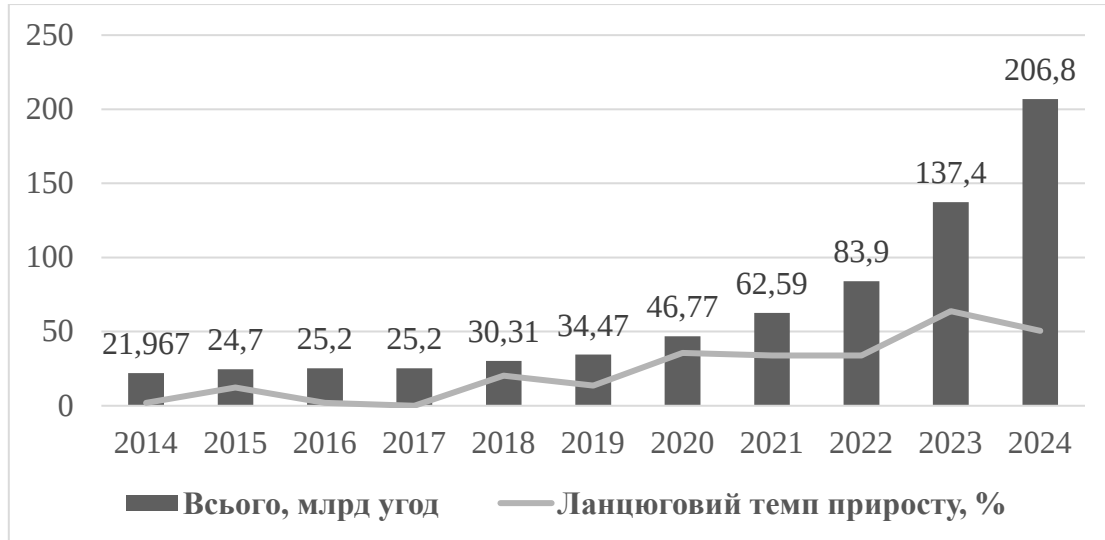


Рис. 4. Динаміка міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами, млрд угод
Джерело: побудовано автором на основі [7]

Кардинальні показники приросту за останні чотири роки у світі були досягнуті за рахунок нарощення обсягів біржової торгівлі фінансовими деривативними контрактами в азієському регіоні, а конкретніше на індійських біржах.

Нині світова біржова індустрія представляє собою високо розвинуту фінансову систему, яка забезпечує

аккумуляцію та перерозподіл цінних ризиків між біржовими учасниками, метою яких є отримання прибутків або хеджування ризиків.

Оцінка показників біржової торгівлі на організованих ринках капіталу свідчить про певні позитивні зрушення після негативного впливу з початком війни (рис. 5.).

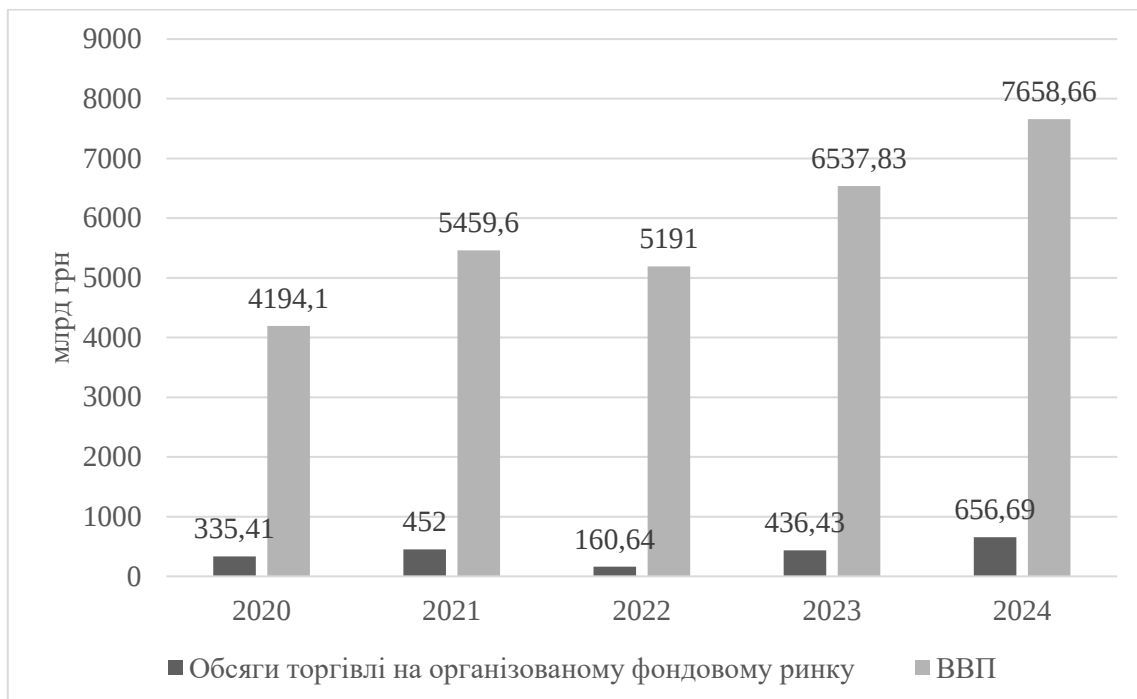


Рис. 5. Динаміка біржової торгівлі на ринках капіталу у порівнянні з ВВП України, млрд грн
Джерело: побудовано за даними НКЦПФР [5]

З метою аналітичної оцінки стану вітчизняної біржової торгівлі на організованих ринках капіталу проведено порівняння динаміки торгівлі з ВВП України за останні 5 років. Статистичні звіти НКЦПФР у 2024 р. свідчать про відновлення і позитивні зміни на вітчизняних організаторах торгівлі біржовими інструментами. У 2024 р. вартість укладених угод на вітчизняних фондових біржах сягнула 656,69 млрд грн, що на 50,5% вище порівняно з попереднім роком і на 95,8%

вище за довоєнні показники 2021 р. Показник вартості укладених угод на організованих ринках капіталу у 2024 р. склав 8,6% рівня ВВП України [5].

Кількість професійних учасників, які забезпечують функціонування організованих ринків в Україні за останні п'ять років скоротились через посилення вимог згідно нового Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (табл. 1).

Таблиця 1

Кількість професійних учасників на вітчизняних організованих ринках капіталу, одиниць

Професійні учасники	2020р.	2021р.	2022р.	2023р.	2024р.	Зміна 2024р. до 2020р., +/- одиниць
фондові біржі	5	4	4	3	3	-2
торговці цінними паперами	211	188	174	157	156	-55
компанії з управління активами	304	307	301	286	282	-22
компанії, що проводять клірингову діяльність	1	7	8	9	9	+8

Джерело: побудовано за даними НКЦПФР [5]

За останні п'ять років кількість фондових бірж скоротилась з п'яти до трьох через невиконання ними ліцензійних умов, компаній з управління активами – до 282 одиниць, а торговців цінними паперами – до 156. Водночас спостерігалось зростання професійних учасників, які отримали ліцензії на провадження клірингової діяльності, вимоги до якої посилюються з 2024 р.

Підвищення вимог до професійних учасників на організованих ринках України має позитивний результат на подальший розвиток біржової торгівлі товарними і фінансовими активами.

Дана ситуація вказує про удосконалення якісних показників роботи фондових бірж. У відповідності до статистичних даних НКЦПФР станом на кінець 2024 р.

в Україні ліцензію мали три фондові біржі (табл. 2) [5]:

- 1) ПАТ «Фондова біржа «ПФТС»;
- 2) ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива».
- 3) ПАТ «Українська біржа»;

За останні чотири роки у структурі біржової торгівлі на вітчизняних біржах найбільшу частку склали боргові цінні папери, а саме державні облігації ОВДП – понад 90%. Біржова торгівля акціями скоротилась на пів відсотка, на один відсоток зросла частка облігацій підприємств (рис. 6-7) [5].

Значна кількість боргових інструментів свідчить про те, що інвестори найбільше довіряють і віддають перевагу використанню стабільних і низько ризикованих біржових інструментів.

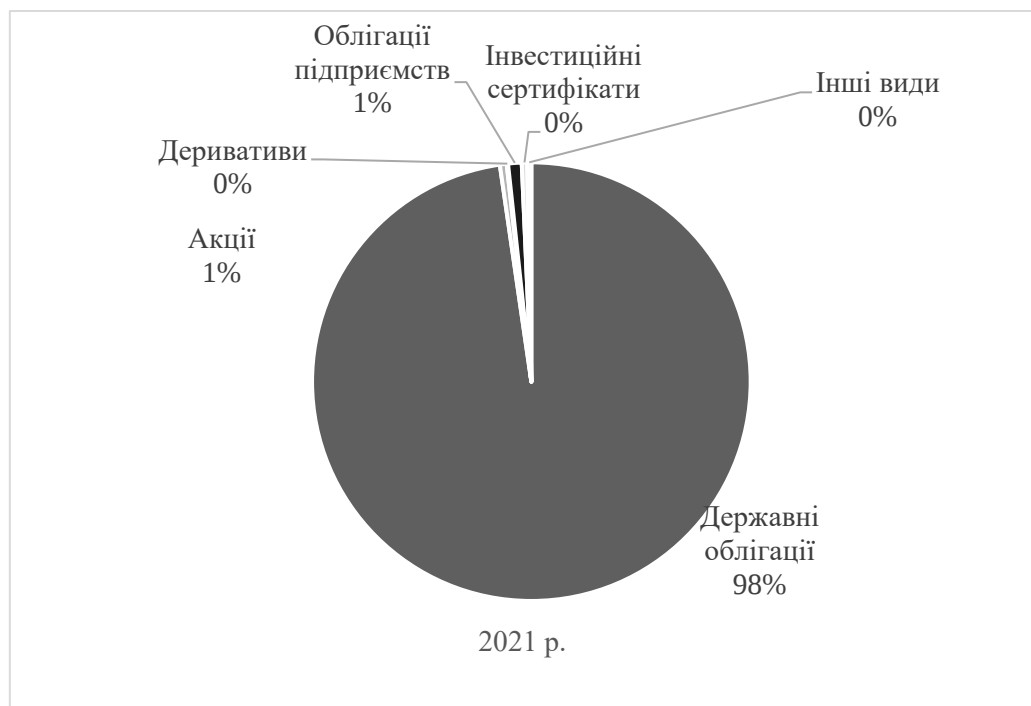


Рис 6. Структура торгівлі на організованих ринках капіталу в Україні у 2021 р.

Джерело: побудовано за даними НКЦПФР [5]

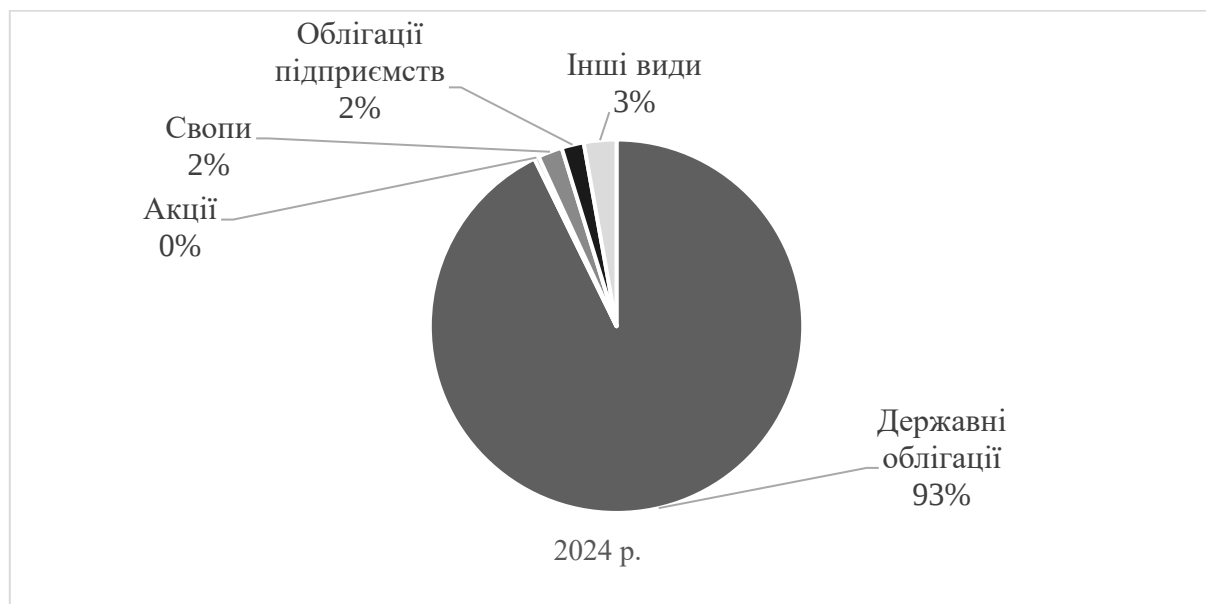


Рис 7. Структура торгівлі на організованих ринках капіталу в Україні у 2021 р.

Джерело: побудовано за даними НКЦПФР [5]

Таблиця 2

**Структура біржової торгівлі на вітчизняних ринках капіталу за обсягами торгівлі
на фондових біржах у 2021-2024 рр., млрд грн**

Фондова біржа	2021р	2022р.	2023р.	2024р.	2024р до 2023р, %	2024р до 2020р, %
ПАТ «Фондова біржа «ПФТС»	221,50	83,80	274,68	515,58	+88	+133%
ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива»	217,10	61,12	146,98	188,22	+28	-13
ПАТ «Українська біржа»	13,30	0,017	14,77	26,81	+82	+102
ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа»	0,013	0,004	-	-	-	-

Джерело: розраховано за даними НКЦПФР [2]

За даними статистичних звітів НКЦПФР у 2021 р. в Україні функціонувало п'ять бірж, тоді як у 2024 р. – лише три з них мали ліцензію на здійснення професійної діяльності з організації торгівлі цінними паперами. Найбільші вартісні показники зафіксовані на одній з найстаріших фондових бірж України – ПФТС. Так, у 2024 році частка цієї біржі склала 71%. Друге місце займає фондова біржа «Перспектива», частка якої у 2024 р. склала 26%.

Фондові біржі України сьогодні сфокусовані на забезпеченні прозорих умов торгівлі цінними паперами, переважно борговими інструментами.

Висновки. Таким чином, проведене дослідження свідчить про важливість біржової торгівлі, як організаційної форми оптової торгівлі на організованих товарних ринках та ринках капіталу. У сучасних умовах фондові і товарні біржі відіграють ключову роль у забезпеченні стабільного ринкового середовища.

Проведена аналітична оцінка динаміки показників міжнародної та вітчизняної біржової торгівлі свідчить про позитивні зміни за останні п'ять років. Геополітична нестабільність та висока волатильність на

міжнародних товарних і фінансових ринках призвела до зростання показників біржової торгівлі на міжнародних біржах. За останні чотири роки темпи приросту міжнародної біржової торгівлі деривативами зросла у кілька разів. При цьому, найбільшу частку склали фінансові деривативи. До перспективних напрямів розвитку міжнародної біржової торгівлі можна віднести: зростання зацікавленості з боку інвесторів у використанні біржових деривативних контрактів у боротьбі з ціновими ризиками; подальший трансферт інвестиційного капіталу у більш стабільні активи, зокрема дорогоцінні метали; універсалізація біржових майданчиків та впровадження деривативних контрактів на інноваційні фінансові показники.

Перспективним залишається і вітчизняний організований ринок товарних та фінансових активів, про що свідчать результати діяльності вітчизняних бірж на організованому ринку капіталу. Попри вплив війни на функціонування економічної системи, в останні роки відбулись позитивні зміни, серед яких можна відмітити початок торгівлі валютними свопами на вітчизняних фондових біржах.

Список використаних джерел:

1. Солодкий М.О., Яворська В.О. (2015). Біржова торгівля товарними деривативами: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні : монографія. Київ : ЦП Компринт, 280 с. ISBN 978-966-929-155-4. URL: <https://share.google/N2zZdPkFFaG4nrKKE>
2. Солодкий М.О., Гниляк В.О. (2012). Біржові товарні деривативи: теорія, методологія, практика : монографія. Київ : Аграр Медія Груп, 238 с.
3. Гниляк В.О. (2006). Методологічні аспекти формування поняття деривативу. Агроінком, № 1. С. 72–74.
4. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки. Закон України 2006, № 31. ст. 268. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
5. Звіти НКЦПФР. (2020-2024). NSSMC. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>
6. Ільчук М.М., Яворська В.О., Радько В.І. (2021). Організаційні засади здійснення біржових операцій на біржовому ринку. Інфраструктура ринку, № 52. С. 26-29. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ifrctr_2021_52_6 DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastruct52-4>
7. Солодкий М.О., Яворська В.О. (2018). Хеджування ф'ючерсами і опціонами : навч. посіб. Київ : Компринт, 398 с. ISBN 978-966-929-697-9. URL: <https://share.google/76n68qLuWdxpCRCAj>
8. ETD Tracker. Futures Industry Assosiation. URL: https://www.fia.org/fia/etd-tracker?utm_source=FIASWeb&utm_medium=HPMP

References:

1. Solodkyi, M.O., & Yavorska, V.O. (2015). *Birzhova torhivlia tovarnymy deryvatyvamy: svitovyi dosvid ta perspektyvy rozvytku v Ukraini* [Exchange trading in commodity derivatives: world experience and development prospects in Ukraine] : monograph. Kyiv: CP Komprint, 280 p. ISBN 978-966-929-155-4. Retrieved from: <https://share.google/N2zZdPkFFaG4nrKKE> [in Ukrainian].
2. Solodkyi, M.O., & Hnyliak, V.O. (2012). *Birzhovi tovarni deryvatyvy: teoriia, metodolohiia, praktyka* [Commodity derivatives: theory, methodology, practice] : monograph. Kyiv: Agrar Media Group, 238 p. [in Ukrainian].
3. Hnyliak, V.O. (2006). *Metodolohichni aspekty formuvannia poniattia deryvatyvu* [Methodological aspects of the formation of the concept of derivative]. *Agroinkom*, No. 1. Pp. 72–74. [in Ukrainian].
4. *Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky* [On Capital Markets and Organized Commodity Markets]. Law of Ukraine 2006, No. 31. Art. 268. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> [in Ukrainian].
5. *Zvity NKTsPFR. (2020-2024)* [NSSMC Reports. (2020-2024). NSSMC. Retrieved from: <https://www.nssmc.gov.ua> [in Ukrainian].
6. Ilchuk, M.M., Yavorska, V.O., & Radko, V.I. (2021). *Orhanizatsiini zasady zdiisnennia birzhovykh operatsii na birzhovomu rynku* [Organizational principles of stock market transactions]. *Market Infrastructure*, No. 52. Pp. 26-29. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastruct52-4> Retrieved from: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ifrctr_2021_52_6 [in Ukrainian].
7. Solodkyi, M.O., & Yavorska, V.O. (2018). *Khedzhuvannia fiuchersamy i optsionamy* [Hedging with futures and options] : textbook. Kyiv: Komprint, 398 p. ISBN 978-966-929-697-9. Retrieved from: <https://share.google/76n68qLuWdxpCRCAj> [in Ukrainian].
8. ETD Tracker. Futures Industry Assosiation. Retrieved from: https://www.fia.org/fia/etd-tracker?utm_source=FIASWeb&utm_medium=HPMP [in English].

Дата надходження статті: 02.10.2025 р.

Дата прийняття статті до друку: 21.10.2025 р.