

**Казакова Л.О.**

*кандидат юридичних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародної політики  
Державного вищого навчального закладу  
«Ужгородський національний університет»*

**Дзюба В.В.**

*магістр  
Державного вищого навчального закладу  
«Ужгородський національний університет»*

**Kazakova Lyudmila**

*Ph.D. Juridical Sciences, Docent,  
Associate Professor of International Politics Department  
State University “Uzhhorod National University”*

**Dziuba Vitalii**

*Master Student  
State University “Uzhhorod National University”*

## СТАНОВЛЕННЯ ТА РОЗВИТОК БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В УКРАЇНІ

**Анотація.** Біржа є основною складовою в інфраструктурі ринку розвиненої держави. Діяльність біржі супроводжується такими ефектами як конкурентоспроможність, публічність, уніфікованість, варіативність, а товарний біржовий ринок характеризується волатильністю, різноманітністю, спекулятивною діяльністю, нормативно-правовою базою та технологічним прогресом. Ці елементи в сукупності формують торговельне середовище, впливаючи на поведінку учасників ринку та загальне функціонування ринку. Оскільки глобальна економічна динаміка продовжує розвиватися, розуміння цих характеристик матиме вирішальне значення для всіх, хто займається торгівлею сировинними товарами, що дозволить їм ефективно орієнтуватися в складнощах цього життєво важливого сектору. Розвиток біржового ринку відбувається під впливом глобалізаційних процесів, що приводять до трансформації господарств світу та їх перетворення у єдиний ринок капіталів, товарів, послуг, інформації, робочої сили тощо. В попередні часи провідне місце в світовій біржовій торгівлі належало контрактам з реальним товаром, але сьогодні частка угод з фінансовими інструментами стала переважаючою. Примітно, що незважаючи на надскладні умови, в яких зараз знаходиться Україна, біржова торгівля демонструє стійкість та адаптивність до умов, що склалися.

**Ключові слова:** біржа, торгівля, товари, інфраструктура, біржова торгівля, біржова діяльність.

**Вступ та постановка проблеми.** З перших років незалежності біржова торгівля в Україні зазнавала трансформацій. Від початкових спроб створення товарних бірж у 1990-х роках до формування більш зрілої ринкової інфраструктури у 2000-х, цей сектор поступово інтегрувався до світової системи торгівлі. Однак найбільші виклики та можливості проявилися у 2020-х роках, коли глобальні економічні кризи, пандемія COVID-19, а пізніше і війна з Росією суттєво вплинули на функціонування біржового ринку. У 2023–2024 роках український ринок товарних бірж опинився в умовах необхідності глибоких структурних змін, що стало імпульсом для впровадження інновацій, оновлення нормативної бази та підвищення прозорості торгівлі.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням становлення і розвитку біржової діяльності в Україні займалися такі вчені як Кобеля З.І. [1], Шимко О.В. [5], Солодкий О.М. [10], Падалка О. [8], Пластун О.Л. [7], Ніколайчук О. [4] та інші.

**Метою статті** є здійснити аналіз біржової діяльності та виокремити основні етапи розвитку біржової торгівлі в Україні.

**Результати дослідження.** Біржова діяльність в Україні помітно відрізняється як в економічному, так і в організаційному аспекті від загальноприйнятих у світі стандартів і правил. Біржова торгівля – це організований постійно діючий ринок, де здійснюється торгівля різними товарами та іншими видами цінностей. Відповідно ціни на ринку формуються в умовах вільної конкуренції, а також відбувається їх котирування. В сучасних реаліях функціонування ринкової системи практично неможливе без біржової торгівлі в цілому та товарної біржі зокрема, яка являється складним механізмом в ринковій економіці. В Україні здійснюють свою діяльність понад шість десятків товарних і товарно-сировинних бірж, що приблизно дорівнює їх кількості у всіх країнах розвинутого ринку [1].

Біржова діяльність в Україні в останні роки набирає позитивних обертів за багатьма показниками, які її характеризують. Не зважаючи на це потрібно зауважити, що на сьогодні рівень біржової діяльності в Україні все ще не відповідає вимогам світового досвіду. Існує достатньо значна кількість невирішених проблем становлення та розвитку біржової тор-

гівлі. В Україні відновлення біржової торгівлі розпочалося в період зниження рівня економіки та за відсутності єдиного правового регулювання.

Біржова торгівля в Україні має багату історію, яку б я хотіла детальніше описати. Історичний аспект розвитку біржової торгівлі в Україні охоплює кілька ключових етапів, які визначали формування ринку:

I. Протоетап (1850-ті роки). Початок організованої торгівлі в Україні з виникненням перших товарних бірж у містах, таких як Одеса та Харків. Основні операції здійснювалися з сільськогосподарською продукцією. Характерним для цього етапу є створення та функціонування кількох товарних бірж, де ділове життя характеризувалось незначними обсягами угод, недосконалістю організаційних форм торгівлі кредитної системи тощо. Це було зумовлено перш за все тим, що не відчувалося у цей період особливої необхідності у створенні товарної біржі, оскільки для товарообігу цього періоду достатньо було діяльності ярмарків, на яких здійснювалась торгівля значними обсягами продукції.

II. Радянський період біржової торгівлі (1917–1991). Протягом цього часу на території України розпочали роботу понад 10 товарних бірж, які займалися операціями з окремими видами продукції: хлібні, фруктові, м'ясні, винні та ін. Найбільші біржові обороти мала Київська товарна біржа, у товарній структурі якої значну питому вагу займав цукор, Миколаївська хлібна та Одеська зернова біржі. Для даного етапу розвитку біржової діяльності характерним є економічне піднесення і розширення товарно-грошових відносин, що було зумовлено реформами 60-х років. Останні прискорили перехід до ринкового господарювання, створили сприятливі передумови для розвитку біржової мережі.

Товарні біржі створювалися в усіх торгових центрах України, в Україні будуються елеватори, з'являються комерційні банки, починає працювати так званий підтоварний кредит, в основному для торгівлі хлібом. Цей період характеризується розширенням мережі залізниць, вдосконалюються транспортні засоби, все це суттєво впливає на інтенсивність розвитку перевезень продукції.

Біржі цього періоду надійно увійшли в народне господарство країни і мали суттєву питому вагу на оптовому товарному ринку. Товарні біржі, які функціонували в Україні у дореволюційний період, представляли інтерес для країн Західної Європи тим, що були незалежними організаціями. Місцева влада не втручалася у біржову діяльність. На вітчизняних біржах того періоду укладалися угоди з реальним товаром. Після Жовтневої революції в Україні виникає хаос, і біржова діяльність фактично зупиняється. В 1920-тих роках відбувалося відновлення бірж під наглядом радянської влади. Вони діяли в рамках планової економіки, де державні органи регулювали більшість аспектів торгівлі. Початок першої світової війни, а потім події 1917 р. призвели до повного припинення діяльності всіх товарних бірж в Україні.

Протягом 1921–1928 років відбувалося відродження біржової торгівлі в часи нової економічної

політики. Передумовою такого процесу стала внутрішня економічна політика, що виявлялася у певному пошквалі капіталу та підприємництва. Торговельно-посередницька діяльність товарних бірж була спрямована на децентралізацію ринку.

III. Період початку незалежності України (1991–2014 роки). Проголошення незалежності України призвело до реформування економіки та відкриття ринку. Виникають нові біржі, такі як Українська фондова біржа. Було прийнято законів «Про товарні біржі» від 10.12.1991 року № 1956-ХІІ [2] та «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 року № 2664-ІІІ [3]. 1996–1998 роки супроводжувалися розвитком інфраструктури біржової торгівлі, створенням депозитарної системи та появою акцій та облігацій. Далі в 1992 році відбулося припинення розвитку біржової торгівлі в зв'язку з прийняттям закону про оподаткування доходу від біржової діяльності. 1995–1996 роки стали поворотними моментом розвитку бірж в Україні. Слід зауважити, що активну участь у становленні біржових сировинних ринків бере уряд. Приймаються концепції розвитку біржових сільськогосподарських та фондових ринків, видаються Укази Президента України з проблем біржового будівництва.

IV. Період з 1997 по 2014 рік. Даний період супроводжувався активізацією діяльності бірж України у різних областях розвитку економіки. Проте світова фінансова криза 2008 року створила ряд перепон для діяльності вітчизняної біржі, але вже з 2010 року відновлюється відновлення ринку, зростання кількості учасників, відбувається інтенсифікація розвитку електронних платформ для торгівлі.

V. Військові дії та нові виклики (2014 – сьогодні). Події 2014 року призвели до дестабілізації економіки та зниження обсягів торгівлі. Проте вже в протязі 2020–2023 років, всупереч світовій кризі, вітчизняний ринок починає адаптуватися, з'являються нові можливості для інвесторів, збільшується кількість IPO та розвиток фінансових технологій.

Аналіз динаміки кількості бірж у вітчизняній економіці свідчить, що у 1995 рр. в Україні було зареєстровано 77 товарних бірж, з них 23 – універсальних, 24 – товарних, 8 – агропромислових та 22 – інші. Починаючи з 2000–2002 рр. кількість зареєстрованих бірж зросла до 402 бірж. Однак практичну діяльність здійснювали лише 59%. За обсягом укладених угод у 2001 р. 34% складала контракти на сільськогосподарську продукцію. На 1 січня 2017 року в Україні зареєстровано 613 бірж, що значно перевищує їх кількість в світі. Аналіз видового складу українських бірж свідчить, що найбільша частка (70%) припадає на товарні і товарно-сировинні біржі, а найменша (4,07%) – на агропромислові (рис. 1).

Розвиток біржової торгівлі в Україні пройшов через різні етапи, зокрема від зародження до сучасних реформ, і продовжує адаптуватися до нових умов. Проте її сучасний розвиток стикається з чис-

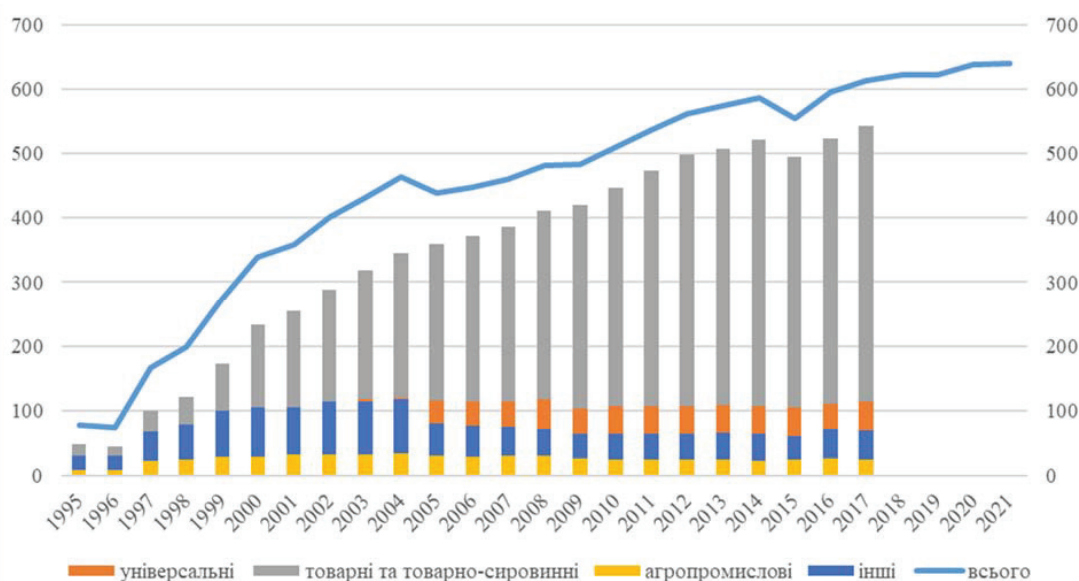


Рис. 1. Динаміка світової біржової торгівлі за видами активів, млрд угод

Джерело: [4]

ленними викликами, що гальмують її ефективне функціонування. Біржі є ключовими елементами ринкової економіки, забезпечуючи організацію торгівлі цінними паперами, сільськогосподарськими товарами та іншими активами. Проте в Україні цей сегмент економіки перебуває на етапі становлення і стикається з низкою системних проблем, які потребують вирішення для повноцінного розвитку. Через те, що в біржовій торгівлі відсутня державна регуляторна система, політика біржового ринку по факту розвивається стихійно, в умовах цілковитої безконтрольності та відображає стан української економіки [5]. Ці фактори вплинули на формування проблем у діяльності бірж.

Неефективне функціонування біржової торгівлі зумовлене, як об'єктивними, так і суб'єктивними проблемами.

До об'єктивних проблем становлення та розвитку біржової торгівлі відносяться:

- недосконала нормативно-правова база, яка являється основою біржової торгівлі;
- відсутність державного контролю за діяльністю бірж;
- недостатня конкуренція на біржовому ринку;
- відсутність надлишкових коштів, які б населення могло б вкладати у фондовий ринок України;
- економічна криза через бойові дії на території країни; технологічна відсталість;
- незначна кількість біржових інструментів [6].

До суб'єктивних проблем відносяться:

- брак кваліфікованих спеціалістів;
- недостатня кількість необхідних знань, щодо технології та переваг біржової діяльності;
- корупція під час ведення біржової торгівлі та низький рівень біржової етики та бізнес-культури [7].

Виходячи з вище сказаного, у сфері біржової торгівлі існує чимала кількість проблем так, як на розвиток біржової торгівлі в Україні впливають

макроекономічні фактори, які виявляють переважно негативний характер на функціонування торгових бірж [8].

До головних активів, що регулюють біржову діяльність відносять Закон України «Про товарні біржі» (1997) (визначає принципи функціонування товарних бірж, їх організацію та діяльність); Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» (2006) (встановлює основи регуляторної політики, контроль та нагляд за ринком цінних паперів).

Значним за своїм впливом на ринок став Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (набув чинності в 2021 р.), який започаткував велику кількість реформ в економіці країни, в т.ч. сфери електронної та біржової торгівлі. За новими правилами, біржова діяльність стала ліцензованою, а регулятором її було назначено НКЦПФР, яка затверджує вимоги до функціонування бірж та проводить їх перевірку. Це дало можливість навести лад у цій сфері, адже до цього біржі, яких на піку нараховувалось близько 600, не мали чітких умов функціонування. Через це майданчики нерідко використовувались для вирішення сумнівних, непрозорих задач [8].

До основних нормативних актів, що впливають на біржову діяльність є постанови Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (регулюють конкретні аспекти діяльності бірж і учасників ринку, включаючи правила торгівлі, вимоги до звітності та прозорості). Інструкції та методичні рекомендації – розробляються для конкретизації законодавчих норм та адаптації їх до практики [9].

Також до проблем розвитку біржової торгівлі в Україні відносять: 1) низький рівень ліквідності ринку; 2) концентрація на обмеженій території значної кількості бірж (в Україні зареєстровано понад 500 бірж, однак лише незначна кількість з них активно функціонує); 3) технічна та інноваційна від-

сталість – українські біржі також стикаються з проблемами технологічного розвитку. Рівень цифровізації торгівлі є нижчим, ніж у розвинених країнах, що знижує ефективність та швидкість біржових операцій. Сучасні інноваційні рішення, такі як електронні платформи, розвинуті в світі, але в Україні ці процеси відбуваються повільно через недостатнє фінансування та відсутність інфраструктури для таких змін [10].

Стратегії розвитку біржової торгівлі:

1. Удосконалення законодавчої бази

Основою для успішного розвитку біржової торгівлі є створення стабільного правового поля, яке гарантує рівні умови для всіх учасників. Це включає запровадження чітких і прозорих правил регулювання біржової діяльності, стимулювання розвитку ринкових інструментів та полегшення доступу до ринку міжнародним інвесторам.

2. Розширення спектру біржових інструментів

Для підвищення ліквідності ринку необхідно впроваджувати нові фінансові інструменти, зокрема ф'ючерси та опціони. Це дозволить залучити нових учасників і підвищити обсяги торгів. Важливим аспектом також є підтримка товарних бірж, які можуть стати основними майданчиками для торгівлі сільськогосподарською продукцією та сировинними товарами.

3. Модернізація інфраструктури

Одна з головних умов розвитку біржової торгівлі – це модернізація технологічної інфраструктури бірж. Це включає впровадження сучасних електронних систем для організації торгів та покращення доступу до інформації. Інновації в торгівлі дозволять зменшити витрати на операції та зроблять процес торгівлі більш ефективним і прозорим.

4. Підтримка міжнародної інтеграції

Українським біржам важливо інтегруватися у світову економічну систему через співпрацю з міжнародними біржами та інвесторами. Це може включати створення спільних біржових продуктів та розширення участі України у глобальних біржових проєктах.

Для успішної інтеграції у світову економіку Україні необхідно розвивати нові інструменти, модернізувати інфраструктуру та вдосконалювати законодавче регулювання біржової діяльності, проте прогноз розвитку біржової торгівлі в Україні є позитивним, незважаючи на виклики, з якими країна стикається. Основні напрямки розвитку включають такі сектори як:

– аграрний сектор: Україна залишається одним з найбільших виробників сільськогосподарської продукції, що відкриває можливості для торгівлі агрокомодитами;

– фінансова стабільність: з поступовою стабілізацією економіки та валютного ринку очікується зростання довіри інвесторів.

Регуляторні зміни: реформи в законодавстві та регулюванні, спрямовані на покращення інвестиційного клімату, можуть стимулювати розвиток біржової торгівлі. Технологічні інновації: розвиток фінансових технологій і електронних платформ торгівлі робить процес більш доступним та зручним для інвесторів; залучення іноземних інвесторів: зростання міжнародного інтересу до українського ринку може призвести до збільшення обсягів торгівлі та нових інвестицій. Попри це, варто враховувати ризики, пов'язані з політичною та економічною нестабільністю, які можуть вплинути на розвиток біржової торгівлі [11].

**Висновки.** Отже, вирішення проблем, які впливають на розвиток біржової торгівлі в Україні пов'язані з пошуком шляхів оптимізації структури торгової біржі, впровадженням сучасних біржових інструментів і підвищенням ефективності функціонування товарних бірж. Тому для розвитку біржової торгівлі потрібно: покращити законодавчу базу, яка не буде пригнічувати розвиток біржової торгівлі, реформувати біржову інфраструктуру, встановити фінансові, організаційні, технічні та технологічні вимоги до товарних бірж, створити державний орган, який буде регулювати діяльність біржового ринку та активно впроваджувати інформаційні технології в біржовій діяльності.

#### Список використаних джерел:

1. Кобеля З.І. Особливості біржової торгівлі в Україні: навчальний посібник. Чернівці : ЧНУ, 2017. 643 с.
2. Про товарні біржі: Закон України від 10.12.1991 року № 1956-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12> (дата звернення: 06.10.2024).
3. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 року № 2664-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14> (дата звернення: 12.10.2024).
4. Ніколайчук О. Розвиток біржової торгівлі: сучасний стан та перспективи. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2022. № 6, Том 2. С. 13–19. URL: <http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2023/01/2022-312-62-02.pdf> (дата звернення: 14.10.2024).
5. Шимко О.В. Біржова торгівля в Україні: проблеми становлення та розвитку: наукові записки: Рівне : видавництво «РДГУ», 2009. 441 с.
6. Завадських Г.М. Проблеми становлення та розвитку біржового ринку України: навчальний посібник: Мелітополь : Видавництво «ТДАТУ», 2018. 177 с.
7. Пластун О.Л. Проблеми біржової діяльності в Україні та варіанти їх вирішення: навчальний посібник: Суми : Видавництво «СумДУ», 2013. 137 с.
8. Падалка О. Перший рік ліцензованої біржової торгівлі. Сайт Європейської правди. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/07/29/689803/> (дата звернення 20.10.2024).

9. Солодкий О.М. Результати реформування біржового ринку в Україні. URL: <https://biz.censor.net/m3348033> (дата звернення 15.10.2024).
10. Солодкий О.М., Яворська В.О. Біржовий ринок в умовах глобалізації: стан та перспективи розвитку. URL: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31\\_2019\\_ukr/30.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/30.pdf) (дата звернення 21.10.2024).
11. Товарні біржі дуже позитивно відреагували на успіхи ЗСУ в квітні, торги будуть поновлюватися і нарощувати інтенсивність – директор УУБ: URL: <https://ua.interfax.com.ua/news/interview/836108.html> (дата звернення 21.10.2024).

#### References:

1. Accenture Digital Health Technology Vision 2020. Kobelya Z. I. (2017) Osoblyvosti birzhovoyi torhivli v Ukrayin [Peculiarities of stock exchange trading in Ukraine]: navchalnij posibnuk. Chernivtsi: CHNU, 643 p. (in Ukrainian)
2. Pro tovarni birzhi : Zakon Ukrayiny vid 10.12.1991 roku № 1956-KHII. Sait VRU. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12> (accessed October 6, 2024)
3. Pro finansovi posluhy ta derzhavne rehulyuvannya rynkiv finansovykh posluh: Zakon Ukrayiny vid 12.07.2001 roku № 2664-III. Sait VRU. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>. (data zvernennya: 12.10.2024) (accessed October 12, 2024)
4. Nikolaychuk O. (2022) Rozvytok birzhovoyi torhivli: suchasnyy stan ta perspektyvy [Development of stock trading: current state and prospects]: *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu*, no. 6, vol. 2, pp. 13–19. Available at: <http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2023/01/2022-312-62-02.pdf> (accessed October 14, 2024).
5. Shymko O. V.(2009) Birzhova torhivlya v Ukrayini: problemy stanovlennya ta rozvytku [Stock trading in Ukraine: problems of formation and development]: naukove zapusku. Rivne: Vudavnuchstvo: RDHU, 441 p. (in Ukrainian)
6. Zavads'kykh H. M. (2018) Problemy stanovlennya ta rozvytku birzhovoho rynku Ukrayiny [Problems of formation and development of the stock market of Ukraine]: navchalnij posibnuk. Melitopol': Vudavnuchstvo T DATU, 177 p. (in Ukrainian)
7. Plastun O. L. (2013) Problemy birzhovoyi diyal'nosti v Ukrayini ta varianty yikh vyrishennya [Problems of exchange activity in Ukraine and options for their solution]:navch. posib. Sumy: SumDU, 137 p. (in Ukrainian)
8. Padalka O. Pershyy rik litsenzovanoyi birzhovoyi torhivli. [The first year of licensed stock trading]: European Truth website. Available at: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/07/29/689803/> (accessed October 20, 2024). (in Ukrainian)
9. Solodkyy O. M. Rezul'taty reformuvannya birzhovoho rynku v Ukrayini [Results of stock market reform in Ukraine]. Available at: <https://biz.censor.net/m3348033> (accessed October 15, 2024). (in Ukrainian)
10. Solodkyy O. M., Yavors'ka V. O. Birzhovyy rynek v umovakh hlobalizatsiyi: stan ta perspektyvy rozvytku. [The stock market in the conditions of globalization: state and prospects for development]. Available at: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31\\_2019\\_ukr/30.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/30.pdf) (accessed October 21, 2024).
11. Tovarni birzhi duzhe pozytyvno vidreahuvaly na uspikhy ZSU v kvitni, torhy budut' ponovlyuvatysya i naroshchuvaty intensyvnist' – dyrektor UUB. [Commodity exchanges reacted very positively to the successes of the Armed Forces in April, trading will resume and increase in intensity]. Available at: <https://ua.interfax.com.ua/news/interview/836108.html> (accessed October 21, 2024).

#### ESTABLISHMENT AND DEVELOPMENT OF EXCHANGE TRADING IN UKRAINE

**Summary.** The stock exchange is the main component of the market infrastructure of a developed country. Exchange activity is accompanied by such effects as competitiveness, publicity, uniformity, variability, and the commodity exchange market is characterized by volatility, diversity, speculative activity, legal framework and technological progress. These elements collectively form the trading environment, influencing the behavior of market participants and the overall functioning of the market. As global economic dynamics continue to evolve, understanding these characteristics will be critical for all those involved in commodity trading, enabling them to effectively navigate the complexities of this vital sector. The development of the stock market is under the influence of globalization processes, which lead to the transformation of world economies and their transformation into a single market of capital, goods, services, information, labor, etc. In the last century, the leading place in world exchange trading belonged to contracts with real goods, and now the share of transactions with financial instruments has become predominant. It is noteworthy that, despite the extremely difficult conditions in which Ukraine is now, stock trading demonstrates stability and adaptability to the conditions that will arise. In Ukraine, stock trading plows its way through all the challenges and obstacles that private business in Ukraine faces, including bureaucratic obstacles, tax pressures, lobbying risks and regulatory gaps. As the main element of a market economy, stock exchanges provide the organization of trade in securities, agricultural goods and other assets. The stages that can be distinguished to generalize the periods of development of stock trading in Ukraine allow us to understand the risks that accompany this type of activity of such an institution in the process of the growth of the economy of our country. One of the important directions of development has become agrarian exchange trade, because Ukraine is one of the largest exporters of grain and oil crops in the world. At the same time, these years have seen the activation of digital technologies, which allows to significantly simplify trade processes and increase its efficiency.

**Keywords:** stock exchange, trade, goods, infrastructure, stock exchange trading, stock market activity.