

cle. Using the comparative analysis of European countries possible areas for reform of the domestic housing sector are identified.

**Keywords:** housing and communal services, public utilities, utility tariffs.

Дата надходження до редакції: 16.03.2015 р.

Рецензент: д.е.н., професор Чупіс В.А.

УДК 339.172:338.43(631)

## ГЕНЕЗИС ІНСТИТУТУ БІРЖИ ТА РОЛЬ В НІЙ ТОРГІВЛІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОЮ ПРОДУКЦІЄЮ: ТЕХНОЛОГІЧНИЙ, ОРГАНІЗАЦІЙНО-УПРАВЛІНСЬКИЙ І ФУНКЦІОНАЛЬНИЙ АСПЕКТ

**Є. М. Улько**, к.е.н., доцент, Харківський національний університет ім. В.В. Докучаєва

*Проаналізовано генезис інституту біржі від її початкових форм становлення до сучасної. Наведено періодизацію біржової торгівлі в світі та роль торгівлі сільськогосподарською продукцією на її етапах еволюції. Досліджено процес і порядок змін у формуванні повноцінних ознак сучасної біржі за такими напрямками впливу як: технологічний, організаційно-управлінський і функціональний.*

**Ключові слова:** генезис, інститут біржової торгівлі, товарна біржа, біржовий ринок, ф'ючерс, опціон, сільськогосподарська продукція, технологія торгівлі, функції біржі.

**Постановка проблеми.** Процес становлення сучасного інституту біржі як однієї з форм оптової торгівлі був досить складним. Важливу роль в розвитку біржової торгівлі відіграла сільськогосподарська продукція. Остання займала чисельне місце і в інших формах організованого ринку (базари, ярмарки, аукціони тощо), але найбільшого свого розвитку набула саме при біржовій формі. В цьому контексті варто зазначити, що саме сільськогосподарська продукція і продовольство найбільше впливало на створення первісних запитів щодо пришвидшення обороту продаж, зменшення впливу окремо взятих учасників ринку та визначення вільних цін.

Це стало можливим за рахунок властивостей певних видів сільськогосподарської продукції як рослинництва, так і тваринництва. До них варто віднести: формування великих партій, тобто здатності кількісного сполучення або приєднання товарів, об'єднуючи в значний обсяг пропозиції, що виставляється на торги, крім цього продукція мала певну внутрішню якість, що дозволяло розглядати товар за його відсутності на самому майданчику, не менш важливою ознакою є його однорідність та заміненість на аналогічну партію. Як бачимо це об'єктивно спонукало до розвитку біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією, проте з розвитком останнього, вся біржова торгівля докорінним чином змінилася.

Найсуттєвіші зміни в процесі історичного розвитку біржової торгівлі стосувалися центрального об'єкту, а саме «біржового товару» – об'єкта торгів, який в своєму еволюційному розвитку призвів до появи строкового ринку. Для останнього характерним вже не є торгівля фізичним товаром, а навпаки, специфічними інструментами без яких не можливо ефективно розвиватися цілим галузям, економікам країн і в цілому світу.

Тому в ході генезису інституту біржі як форми оптової торгівлі варто розглянути складові елементи, що відображають ключові аспекти в діяльності сучасної біржової торгівлі, а саме тех-

нологічний, організаційно-управлінський і функціональний.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Вивченням проблем становлення сучасної біржової торгівлі, а також передумовами її зародження, «фенотипами» її змін, займалися закордонні і вітчизняні вчені, і дослідники з даної галузі як: Б.Л. Беренштейн [1,2], А.І. Берлач [3], О.І. Дегтярьова [4], Г.Я. Резго [7], М.О. Солодкий [11], О.М. Сохацька [12], О.М. Третяк [1,2,14], В.О. Яворська [15], А.І. Янковська [16] та багато інших.

Зважаючи на вагомий вклад вчених у дослідженні даного напрямку, залишається ряд нерозкритих подій та процесів генезису інституту біржі та торгівлі на ній сільськогосподарською продукцією за окресленими аспектами.

**Постановка завдання (ціль).** Дослідити процес генезису інституту біржі та ролі в ньому торгівлі сільськогосподарською продукцією, конкретизуючи та виокремлюючи його за відповідними змінами в технологічному, організаційно-управлінському і функціональному напрямках впливу на становлення повноцінних ознак сучасної біржі.

**Виклад основного матеріалу.** Актуальність досліджень еволюції біржової торгівлі пов'язано з тим, що цей процес дозволяє розкрити передумови виникнення та вдосконалення механізму її функціонування, зрозуміти логіку і хід її розвитку як форми оптової торгівлі, що тісно пов'язана з виробничою сферою та в значній частині нею обумовленою. На думку О.М. Третяка [14, с.446], поява біржових інституцій є результатом еволюції взаємовідносин сфери виробництва та торгівлі. Виробництво та торгівля мають нерозривний зв'язок оскільки торгівля є тим ланцюжком, що з'єднує виробництво з оточуючим світом.

Як стверджує О.М. Сохацька, біржі – як закономірний результат еволюції форм гуртової торгівлі і способів торгів – виникли в епоху нагромадження початкового капіталу [12, с.31].

**Вісник Сумського національного аграрного університету**

Еволюційний характер розвитку біржового ринку підтверджується дослідженнями М.О. Солодкого, який зазначає, що до нинішнього рівня, біржовий ринок розвивався еволюційним шляхом. При цьому біржовий ринок, а відповідно і біржі – це класичний інститут ринкової економіки, який формує оптовий ринок товарів чи фінансових інструментів і має організаційну, економічну й юридичну (правову) основи [11, с.20].

Важливим в цьому контексті є те, що процес

відокремлення біржі від ринку (*ред. авт.* – реального товару) ще й досі повністю не завершився. Як вважає В.Д. Савченко, між ними існує достатня множина невивчених проміжних сходинок та економічних ланцюгів, які не можливо віднести ні до ринку, ні до біржі [10, с.22].

Погоджуючись з вищенаведеними твердженнями науковців, вважаємо, що еволюція інституту біржі обов'язково повинна розглядати ключовий об'єкт – угоду (табл. 1).

Таблиця 1

**Характеристика етапів еволюції інституту біржі та роль торгівлі сільськогосподарською продукцією в даному процесі\***

Етап	Період (тривалість)	Стисла характеристика:			
		біржової угоди (контракту)	біржового ринку	торгівлі сільськогосподарською продукцією	біржі та об'єкту угоди (контракту)
1	2	3	4	5	6
I	I половина XVI ст. – I половина XVIII ст. (майже 200 років)	Угоди з негайною поставкою товарів, переважна наявність складів, товар стандартної якості, індивідуальність угод (за обсягами, ціною, датою), без посередника, оплата готівкою.	Фізичний або реальний, оптова форма торгівлі, збори покупців і продавців в заздалегідь установлений час, і в певному місці, регулярний торг, гарантія наявності товару підкріплена варрантом, гарантування виконання зобов'язань з боку біржі відсутнє, операції на товарній біржі переважно несpekулятивні.	Біржовий ринок є товарним, переважаючим видом торгівлі станове сільськогосподарська продукція та продовольство (зерно, ВРХ, збіжжя тощо).	Перша товарна біржа – 1531 р. м. Антверпен, (торгівля англійською бавовною, індійським перцем).
II	I половина XVIII ст. – II половина XIX ст. (близько 135 років)	Угоди на реальний товар з поставкою товарів у майбутньому періоді, стандартизація показників якості та кількості, типізація угод.	Фізичний, неструктурований, однорівневий, але вже появились строкові операції типу форвард, посилюються спекулятивні операції.	Сільськогосподарська та промислова продукція, продовольство, сировина тощо.	У 1730 р. на біржі «Доджима» Японія (рис); Перший форвард у США 13 березня 1851 р. м. Чикаго, СВOT (кукурудза).
III	II половина XIX ст. – I половина XX ст. (55 років)	Виникнення ф'ючерсів, обов'язкова стандартизація загальних умов угоди, фіктивність укладання, механізм гарантування зобов'язань тощо.	Фізичний та строковий (спот і ф'ючерсний), структурується на два рівні, високий рівень спекуляції, бурхливий розвиток біржового посередництва та поява нових учасників, формування системи клірингу тощо.	Бурхливий розвиток товарного виробництва, питома вага сільськогосподарської продукції в торгах зменшується, але асортимент розширюється.	У 1865 р. США, м. Чикаго, СВOT, ф'ючерс на поставку зерна.
IV	I половина XX ст. – II половина XX ст. (60 років)	Розробка механізму страхування цінового ризику, уніфікація і типізація угод із хеджування (хедж).	Операції з реальним товаром все більше переходять в позабіржову торгівлю, натомість строковий ринок горизонтально розширюється (диверсифікується), з'являються нові учасники, які страхують від цінових коливань (хеджери), посилюється міра гарантій до виконання операцій (обов'язковість), що спонукає до більшої капіталізації ринку.	Поруч з активною торгівлею сільськогосподарською продукцією та іншими видами реальних товарів, швидкими темпами збільшуються фінансові інструменти.	У 1920 р. на біржах США при закупівлі бавовни, яка направлялася у Велико-британію.

Продовж. табл. 1

V	II половина XX ст. – нині (триває)	Розробка та поширення в торгівлі опціонів. Являє собою право, а не зобов'язання щодо купівлі-продажу, стандартизований контракт із премією, зменшення ринкового ризику тощо.	Поглиблюється структура і розширюється горизонт операцій на біржовому ринку. Механізм опціонів являє певну надбудову на строковому ринку, при цьому водночас ринок диференціюється на контракти з купівлі, продажу або подвійних операцій.	Базою опціонів є реальні біржові товари, строкові контракти тощо (сільськогосподарська продукція відіграє вагомий роль, хоча не найбільшу).	На фондовому ринку в 1982 р. на облігації Казначейства США. На товарному ринку в 1984 р. – соя, 1985 р. – кукурудза, СВOT.
---	------------------------------------	--	--	---	--

\*Складено автором на основі аналізу та дослідження праць закордонних і вітчизняних вчених з даного напрямку.

Як видно з табл. 1, еволюцію інституту біржі варто розглядати за п'ятьма етапами, що характеризують появу зовсім нових біржових угод, які по своїй сутті стали інструментами торгівлі.

Тому класифікацію відповідних етапів проведено на основі розвитку біржових угод, а також механізму договірної страхування, який варто вважати самостійним напрямом, що доповнює біржові ін-

струменти в їх торгівлі.

Проте існують й інші підходи до виокремлення етапів еволюції біржового ринку (торгівлі). Наприклад, М.О. Солодкий орієнтуючись на критерій зміни видів біржових угод та технології біржової торгівлі – поділив їх на сім умовних етапів [11, с.20]. Із запропонованого вченим поділу етапів, заслуговують на увагу особливо два останні, які пов'язані з ринком деривативів і електронною торгівлею.

Проте вважаємо, що поділ на п'ять етапів є достатнім і емким у розгляді на кожному з них тієї сукупності процесів і подій, які склали якісну основу для подальшого розвитку інституту біржі. Зазначимо, що офіційне впровадження опціонної торгівлі на Чикагській торговій палаті (надалі СВOT) збігається з пілотним випробуванням електронної торгівлі, яке було розпочато в 1985 р. у Новій Зеландії. Отже, закономірним є врахування електронної торгівлі на п'ятому етапі, крім того вона виступає засобом торгівлі, що не є основним критерієм при здійсненні поділу та має ряд специфічних рис, із-за якого систематизація перетвориться в складну процедуру із суперечливими результатами.

Праобразом біржі були купецькі сходки в італійських торгових містах XIII-XIV століть. Розвиток капіталістичних відносин, перехід від натурального виробництва й обміну до вільної торгівлі викликали створення таких структур, які сприяли розширенню і поглибленню фінансових відносин. Саме якими стали банки та біржі [10, с.22].

В XV ст. потужним та єдиним центром європейської торгівлі були італійські міста – Венеція та Генуя. Характерними рисами товарно-грошових відносин цього періоду є здійснення оплати за товар через запис в банківській книзі. В XVI ст. внаслідок розвитку торгівлі, її загальноєвропейський центр змістився до одного з портових міст Бельгії, а саме м. Антверпена [14, с.448].

Перша спеціальна будівля для біржі була побудована в 1531 р. Антверпінська біржа виникла на основі розвитку торгівлі англійською вовною та індійським перцем, які нерідко виконували роль грошей [7, с.6]. Таким чином, перший етап еволюції біржового інституту торгівлі, який має достатньо підтверджені факти, свої витоки бере (походить) з м. Антверпена. Перший етап тривав близько 200 років і був найбільшим періодом у п'ятивіковій історії біржової діяльності (торгівлі). Біржі цього періоду були товарними, відображали один із напрямів оптової форми торгівлі (табл. 1). На біржах першого етапу торгівля здійснювалася на основі спот угод, це вимагало наявності складів зберігання товарів, і підтверджуючих документів (варрант), які допускали продавців до торгів. При цьому розрахунки за придбаний товар носили готівкову форму з умовою негайної поставки товару, що було перепоною для спекулятивних дій на ній. В той час товари, які виставлялися на

торги відповідали загальним стандартам якості, але кожна угода була індивідуальною, тобто основні умови погоджувалися між покупцем і продавцем особисто, після того як доходили згоди в ціні. Таким чином, біржі виконували роль відкритих, вільних і загальних зборів учасників торгів, гарантій з виконання умов угоди (зобов'язань) між її контрагентами біржа не брала. Відмінним від інших форм оптової торгівлі, біржова в той час передбачала торгівлю за зразками на регулярній основі, при цьому установлення цін відбувалося публічно, гласно і при конкуренції її учасників, тобто вільного ціноутворення.

Успіх Антверпінської біржі став наочним доказом ефективності біржової торгівлі, навіть, при торгівлі на фізичному ринку товарів, а тому появились нові біржі. Так, в Ліоні й Тулузі біржі з'явилися в 1549 р., а в Лондоні – 1556 р. На цих біржах за твердженням Сохацької О.М., контракти укладалися на основі взірців до того, як вся партія закупленого товару надходила морським або іншими видами транспорту [12, с.31]. Важливу роль в розвитку біржової торгівлі відіграла поява в 1602 р. Амстердамської біржі, яка перейняла успішну естафету від Антверпінської біржі, що пов'язано із занепадом діяльності останньої через пограбування іспанцями м. Антверпен у 1585 р., а як наслідок припинення виплат за боргами (позичками) іспанськими та французькими королями.

Від так ділова активність перемістилася в Амстердам, який був портовим містом та в ті часи зконцентрував біля 60 % світових вантажних перевезень – переважно це було зерно та матеріали для побудови суден. Вперше при Амстердамській біржі створили спеціальний склад, де зберігались товари, що надходили в місто та товари, що приймали участь в торгах. Саме на ній, в 1608 р., вперше були встановлені середні показники, що характеризують якість товарів [14, с.448]. Крім того на Амстердамській біржі вперше розпочали торгівлю цінними паперами – фондовими інструментами провідних компаній того часу (торгівля облігаціями державних позик значної кількості країн Європи, акціями Нідерландської та Британської Ост-Індійської компанії, а пізніше Вест-Індійської торгових компаній і т.д.).

Загалом на Амстердамській біржі котирувались цінні папери 44 найменувань, а приблизно з 1720 р. на ній стали активно провадитись спекулятивні операції [4, с.13]. Не зважаючи на швидке збільшення кількості бірж на першому етапі, сам товар змінювався повільно, тому біржі залишалися товарними й на другому етапі, майже до кінця XIX ст. Між тим якісні зміни все ж таки відбулися, що відобразилося у виникненні форвардних контрактів і торгівлі ними на біржах.

Передумовами їх виникнення послугувало прагнення збільшити обсяги торгівлі товарами, порівняно з можливостями спотової торгівлі, яке

вимагало різкого розширення обертання товарів на конкретних торгових майданчиках, що було пов'язано зі змінами в транспортуванні, зберіганні, виробництві продукції. Особливо цьому сприяла промислова революція, яка розпочалася в Англії, а саме в період із II половини XVIII ст. і на початку XIX ст. Однією з ключових проблем у торгівлі, в першу чергу, сільськогосподарською продукцією стало її нерівномірний розподіл в часі обсягів пропозиції та попиту. Це завдавало суттєвих економічних втрат виробникам продукції (падінню доходів фермерів), спричиняло значне коливання цін на продовольчі товари наносячи удар і по споживачам.

Яскравим підтвердженням цього є те що, американські фермери до початку 1800-х років, у врожайні роки, настільки різко втрачали доходи від продаж (із-за обвалу ціни), що їм доводилося топити зерно в озері Мічиган [12, с.32]. Відтак було зрозумілим, що одноразова пропозиція сільгосппродукції набагато переважала можливості короткострокового попиту. Тому це викликало значні сезонні коливання цін, при цьому урівноважити протилежні потоки миттєво не можливо, що й стало поштовхом до появи перших строкових угод і удосконалення інфраструктури біржового ринку.

Важливу роль в розвитку біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією та біржових угод (контрактів) на них, відіграла Чикагська торгова палата (Chicago Board of Trade). Вона була заснована в 1848 р., де 82 крупних зерноторговця на зборах вирішили об'єднати свої зусилля. Саме виникнення СВOT в подальшому відіграла величезну роль у створенні інфраструктури ринку.

З метою зменшення цінового ризику та невизначеності, а також більшого упорядкування в торгівлі сільгосппродукцією біржею було розроблено форвардний контракт. Вперше на біржі СВOT форвардний контракт був укладений 13 березня 1851 р. на постачання 3000 бушелів кукурудзи з датою поставки в червні. При цьому ціна на майбутню поставку кукурудзи в контракті була нижчою за діючі ціни спотового ринку на момент його укладання.

Впровадження форвардних контрактів в деякій мірі стабілізувало формування цін впродовж року. Однак не розв'язали проблем непередбачених змін цін у зв'язку з неврожаєм, посухою чи, навпаки, високими врожайми [12]. Задля подолання недоліків форвардних контрактів і бажання йти далі до зменшення цінового ризику учасників торгівлі, на біржі СВOT у 1865 р. було розроблено стандартний, типовий контракт на майбутню поставку зерна. Це був зовсім інший до цього часу строковий контракт, який докорінним чином змінив технологію біржових торгів. В ньому стандартизувалися всі умови, окрім єдиної – ціни, яка встановлювалася на публічних торгах, де предметом виступав сам контракт. З появою

ф'ючерсної торгівлі рівень спекуляції значно підвищився. Спекулянти та учасники торгів збільшувалися не лише чисельно, а й з'являлися зовсім нові їх види трейдери, арбітражисти, спредери та інші. Завдяки ним біржовий ринок став більш ліквідним, зросла концентрація попиту та пропозиції, це сприяло зменшенню цінових коливань.

Саме третій етап еволюції біржової торгівлі характеризується появою та розвитком ф'ючерсної торгівлі. Важливим компонентом у зменшенні ризику не виконання контрактних зобов'язань, стало те, що основою ф'ючерсної торгівлі є клірингова системи розрахунків. Загалом вона передбачає запровадження механізму гарантійних застав згідно з вартістю контракту, а також після укладення угоди між сторонами, виступає протилежною стороною (контрагентом), а саме для покупця ф'ючерсу стає продавцем, а для продавця – покупцем його контракту. Тобто вона є третьою стороною в угодах за контрактами [5, с.239].

Перші угоди на ф'ючерсні контракти біржі СВOT були пов'язані з торгівлею зерновими, а саме: кукурудза, пшениця і овес. В подальшому біржа уніфікувала умови ф'ючерсної торгівлі й на іншу сільськогосподарську продукцію. Так, з 1936 р. – на сою, з 1950-х рр. – на соєве борошно та олію [9, с.4]. Ф'ючерсна торгівля є потужною складовою ефективного ціноутворення, формування в часі об'єктивних, тобто ринкових цін на біржові товари, зменшення невизначеності та цінового ризику, згладжує цінові сезонні коливання та інше. Про важливість ф'ючерсної торгівлі в процесі ціноутворення говорить й те що на сьогодні близько 2-3 % ф'ючерсів завершуються поставкою товарів [1].

Проте не зважаючи на переваги ф'ючерсної торгівлі, вона залишається найбільш ризиковим видом операцій. На цьому підґрунті виник механізм цілеспрямованого страхування від цінового ризику в торгівлі ф'ючерсами, тобто хеджування. Останній отримав практичну реалізацію в 1920 р. на біржах США під час закупівлі бавовни, що спрямовувалася у Великобританію [10, с.25]. Розробка механізму страхування цінового ризику, а отже виокремлення його в самостійний напрям здійснення торговельних операцій на біржі, послугувало становленню четвертого етапу в еволюції біржової торгівлі.

Хеджування являє собою систему економічних відносин учасників фінансового ринку, які пов'язані зі зниженням цінових ризиків і досягаються за рахунок одночасності та протилежного спрямування торгових угод на строковому ринку і ринку реального товару [13]. Впровадження механізму хеджування дозволило залучити значний обсяг капіталу до біржової торгівлі за рахунок входження на нього різних інвестиційних фондів, які більш обережно відбирають інструменти та

зважаючи на управління своїми ресурсами, аніж звичайні спекулянти. Крім того страхування від цінних і курсових ризиків учасників ринку, особливо тих, які укладають угоди з професійних потреб пов'язаних з виробництвом, переробкою і збутом продукції, вимагає одночасно здійснювати зворотні операції, щоб гарантувати одержання прибутку незважаючи на коливання цін базового активу. Від так реалізувати дану задачу одноосібно для них досить складно, тому вони, як правило, прибігають до допомоги хеджерів.

Не менш суттєву роль на розвиток біржової торгівлі справила поява нових угод – опціонів.

Саме вони характеризують п'ятий етап еволюції інституту біржі (табл. 1). На відміну від ф'ючерсів, опціони дають право придбати або продати базовий актив на особливих умовах в обмін на сплату премії. В перше товарні опціони були розроблені на біржі СВOT, укладений контракт на сою – 1984 р. і кукурудзу – 1985 р. Світова торгівля опціонами динамічно зростає, в 2013 р. їхній обсяг становив 9,4 млрд. угод, що поступається ф'ючерсним угодам на 22,8 % [15, с.15]. Більш детальні результати досліджень на етапах еволюції інституту біржі при формуванні сучасних її рис наведено в табл. 2.

Таблиця 2

**Формування та розвиток технології проведення торгів, функціонального забезпечення, а також набуття специфічних ознак біржі на етапах її еволюції\***

Етап	Технологія проведення торгів і укладання угод	Зміна в наповненні функціональності	Становлення сучасних ознак
1	2	3	4
I	Регулярні, відкриті, вільні, загальнодоступні збори учасників, публічний торг у формі аукціону, пряма конкуренція між учасниками в ході торгів, які проводяться за наявності товарів, але за зразками, що відповідало стандартній їх якості тощо.	1. Організація проведення торгів; 2. Ціноутворення (узагальнене); 3. Реєстрація цін і поширення інформації; 4. Сприяння реалізації товарів за оптимальними цінами.	1. Регулярність; 2. Доступність; гласність; публічність; 3. Концентрація у місцях економічної активності, потужного зосередження виробництва та споживання товарів; 4. Притаманні великі партії однорідної продукції.
II	Характерні переважно риси попереднього етапу, між тим виникають операції з поставкою товарів у майбутніх періодах (форвард), базується на поглиблені стандартизації, уніфікації умов контракту, торгівля за зразками та при відсутності товарів у продавця взагалі, частковості оплати (внесення авансу), поширюються безготівкові розрахунки (чеки, векселі тощо), торги на біржах становляться часто закритого типу й за участі посередників.	1. Ціноутворення на базі строкових очікувань учасників; 2. Посилення відповідності умов до якості товарів; 3. Стандартизація і уніфікація контрактів, але залишається індивідуальність умов виконання (час, місце, обсяги і т.д.); 4. Обов'язковість, твердість виконання; 5. Поява механізму страхування ризику за рахунок його часткового перенесення на іншу сторону. 6. Запити на біржове посередництво та поява спекулятивних операцій.	1. Торги проводяться й за відсутності товарів (за зразками і описами); 2. У біржовій торгівлі окреслюється специфічний об'єкт «біржовий товар», що частково враховує й сам контракт; 3. Збір інформації та її поширення між учасниками та за їх межами; 4. Укладання, обслуговування, ліквідація позицій потребує професійних учасників – посередників; 5. Стає більш можливою спекуляція не лише на фізичному ринку, а й з форвардами; 6. Розробляються власні правила та формується арбітраж.
III	Торги проводяться в спеціально обладнаному місці, на них допускаються переважно члени біржі, носять все більш закритий тип участі, поруч з наглядом за торгами з боку адміністрації біржі відбувається й державний, торги у формі проведення подвійного аукціону, конклюдентні дії, впровадження клірингу.	1. Гарантія виконання взятих зобов'язань по угодам; 2. Фіктивний, спекулятивний характер операцій; 3. Страхування від несприятливих цінних коливань; 4. Участь посередників із значним обсягом контрактів.	1. Розвивається механізм реєстрації, обліку та поширення інформації про ціни, обсяги, яке становиться атрибутом широкої громадськості; 2. Дотримання правил і вимог біржі всіма учасниками; 3. Зростає роль наглядової функції держави.
IV	Виникають нові учасники в торгах – хеджери, які здійснюють укладання угод задля зменшення цінних чи курсових ризиків, між тим є можливість одержання прибутку й спекулянту. Тому підвищується концентрація попиту і пропозиції на фізичному, і строковому ринках, зростає рівень публічності торгів, укладання угод відбувається різними шляхами в тому числі безголосого, тобто мовою жестів і рухів професійних учасників та допущених до торгів спекулянтів, торги проводяться в спеціальному місці – піті (яма або кільце), провідною формою проведення торгу є подвійний або безперервний аукціон.	1. Страхування на основі професійних учасників – хеджерів, які активно використовують торговельні стратегії; 2. Реалізація вигод учасників від хеджування; 3. Зменшення кон'юнктурних ризиків, коливання цін, розвивається механізм управління інвестиційним портфелем; 4. Удосконалення механізму ціноутворення на строковому і фізичному ринках на базі хеджу; 5. Розвиток посередницьких послуг із хеджування.	1. Поява нових учасників-посередників у біржових торгах – хеджерів; 2. Збільшення операцій на біржі не лише страховиками, а й спекулянтами; 3. Хеджування суттєво вплинуло на прогнозування цін, а також на вільне їх ціноутворення з метою встановлення більш оптимального рівня; 4. За рахунок здійснення хеджування, операції з ф'ючерсами стали менш ризикові, що підштовхнуло до формування нової концепції в управлінні капіталами та фондами інвесторів; 5. Поглиблюється стандартизація контрактів на всі складові, крім ціни, що веде до спрощення укладання угод.

1	2	3	4
V	Поява опціону поглиблює здійснення операцій на біржі, опціонний контракт стає об'єктом біржової торгівлі, при цьому розмежовуючи на операції з купівлі та продажу прав на базовий актив; стандартизація та уніфікація в опціонах поширилася й на ціну, якою став страйк. Це призвело до змін у проведенні торгівлі, впровадження стратегій як для страхування від ризиків, так і при спекуляції. Операції з купівлі-продажу біржових товарів проводяться завдяки розвинутій системі клірингу за безготівкового взаєморозрахунку на базі електронних систем. Поруч з традиційною технікою торгівлі на закритих торгах, активно впроваджується і розвивається електронна торгівля.	1. Формування нового більш ефективного механізму страхування цінних ризиків на основі можливостей опціонних контрактів і використання великої кількості торговельних стратегій; 2. Удосконалює механізм ціноутворення та є одним з найліпших інструментів у прогнозуванні цін; 3. Виникають значні можливості для діяльності учасників ринку, як з ухиленням від цінних, курсових ризиків, так й задля спекулятивних операцій; 4. Суттєво поглиблюється стандартизація і уніфікація біржової торгівлі; 5. Підвищується рівень регламентації біржової торгівлі.	1. Торгівля реальними товарами переходить на позабіржовий ринок, біржовий ринок перетворюється на ринок строкових інструментів; 2. Динамічно зростають обсяги торгівлі, та розширюється горизонт біржових товарів, що сприяє кращому встановленню цін на основі вільного ціноутворення; 3. Зменшується рівень цінного ризику, за рахунок обмеження в розмірі сплаченої премії за опціон; 4. Відбувається процес фунгібілізації біржового обороту (знеособлення товарного обігу); 5. Забезпечується висока організованість на базі розвитку норм і правил біржової торгівлі.

*\*Розроблено автором на основі монографічного і абстрактно-логічного методів при дослідженні праць закордонних і вітчизняних вчених з даного напрямку.*

З табл. 2 випливає, що кожний наступний етап враховував набуті риси попереднього та доповнював їх за технологією торгів (укладання угод), функціональністю, видозміною ознак, які відрізняють біржу від інших форм оптової торгівлі.

За технологію проведення торгів і способів укладання угод на біржовому ринку ще на першому етапі еволюції вона суттєво відрізнялася від аналогічних форм оптової торгівлі, так як використовувала механізм прямої конкуренції між учасниками торгу, що базувався на способі публічного простого аукціону. Крім того проведення торгів мало регулярну основу. В подальшому технологія торгів змінювалася від простого до подвійного, а також безперервного. Подвійний аукціон набув широкого використання на третьому етапі, учасники торгів робили пропозиції, як правило, голосними викриками (озвучуючи пропозицію). На четвертому етапі поруч із подвійним аукціоном досить популярним став і безперервний аукціон. В це же час в торгах все більше використовуються жести, за рахунок них подається необхідна інформація (ціна з надбавками, скидками, кількість контрактів тощо) до ведучого в секціях торгової зали – маклеру, тобто це є способом безголосого проведення торгів, або його змішаного типу яким є проведення торгів пошепки. На п'ятому етапі разом з традиційною технологією проведення торгів, їхня організація базується на програмних продуктах, формуючи новий напрям – електронну торгівлю [6].

Розвиток технологій біржової торгівлі нерозривно супроводжувався і змінами в її організаційно-управлінському забезпеченні. Головними рисами початкових етапів розвитку інституту біржі є її відкритість, вільні та доступні для всіх учасників збори, які виступали як приватні особи. В подальшому біржі все більше перетворювалися в закриті, або допускали деяку часткову відкри-

тість, роль державного нагляду та контролю за їх діяльністю стає все більш вагомим, а її учасники, як правило, почали об'єднуватись в формі приватної корпорації.

Розвиток функціональної складової біржової торгівлі пов'язано зі становленням на кожному етапі сучасних функцій біржі. Одні функції характерні першому етапу, а інші формувалися постійно на всіх етапах її еволюції, таким чином удосконалюючи інститут біржі. В табл. 2 наведено зміни в наповненні функціональності та набутті специфічних ознак біржі. Отже, до сучасних функцій біржі відносяться: організація проведення торгів, розробка біржових контрактів, розв'язання спірних питань, котирування й регулювання біржових цін, хеджування учасників біржової торгівлі від несприятливих для них коливань цін, гарантування виконання угод через процедуру клірингу, інформаційного забезпечення, сприяння реалізації за оптимальними цінами, реалізації власної вигоди завдяки спекулятивним операціям, ціноутворення [5, с.10-12; 8; 12, с.20].

**Висновки та пропозиції.** В ході досліджень генезису інституту біржі було конкретизовано та виокремлено зміни за технологічним, організаційно-управлінським і функціональним напрямом впливу на становлення повноцінних ознак сучасної біржі. Класифікацію етапів проведено на основі змін біржових угод, оскільки вони є результатом безпосереднього розвитку біржової торгівлі. При здійсненні класифікації окреме місце було відведено й механізму хеджування.

В результаті класифікації виявлено п'ять відносно самостійних етапів розвитку біржової торгівлі. На кожному з етапів розкрито передумови виникнення та специфіку біржової торгівлі, роль сільськогосподарської продукції в становленні сучасного інституту біржі. Необхідно в подальших розвідках провести систематизацію біржових функцій.

### Список використаної літератури.

1. Беренштейн Б.Л. Біржовий ринок у контексті глобалізаційних явищ міжнародної економіки / Б.Л. Беренштейн, О.М. Третяк // Науковий вісник нац. ун.-ту біорес. і природ.-ня України. – К., 2010. – Вип. 145. – С. 396-405.
2. Беренштейн Б.Л. Перспективи розвитку українського біржового аграрного ринку / Б.Л. Беренштейн, О.М. Третяк // Економіка АПК. – 2010. – №1. – С. 50-56.
3. Берлач А.І. Організаційно-правові основи біржової діяльності: Навч. посіб. / А.І. Берлач, Н.А. Берлач, Ю.В. Ілларіонов. – К.: Фенікс, 2000. – 336 с.
4. Дегтярева О.И. Биржевое дело / О.И. Дегтярева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001 – 680 с.
5. Дмитрук Б.П. Організація біржової діяльності в агропромисловому комплексі: Навч. посіб. / Б.П. Дмитрук. – К.: Либідь, 2001. – 344 с.
6. Моїсєєв Ю.О. Біржові торги як конкурентний спосіб укладання біржових угод на товарній біржі [електр. ресурс] / Ю. О. Моїсєєв // Форум права. – 2010. – № 4. – С. 648-653. – режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/FP\\_index.htm\\_2010\\_4\\_103.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/FP_index.htm_2010_4_103.pdf)
7. Резго Г.Я. Биржевое дело / Г.Я. Резго, И.А. Кетова. – М.: ФиС, 2003. – 272 с.: ил.
8. Рубан Ю.В. Функції біржі на ринку сільського господарства / Ю.В. Рубан // Вісник ХНАУ. Сер.: Економ. науки. – 2012. – № 7. – С. 173-178.
9. Руководство по хеджированию зерновых и масличных с помощью фьючерсов и опционов [электр. ресурс] / CME Group. – режим доступу: <http://www.cmegroup.com>.
10. Савченко В.Д. Організація біржової діяльності: Навч. посіб. / В.Д. Савченко. – 3-е вид., доп. і перероб. – ХНАУ ім. В.В. Докучаєва. Харків, 2004. – 460 с.
11. Солодкий М.О. Біржовий ринок: навч. посіб. / М.О. Солодкий. – К.: Аграрна освіта, 2010. – 565 с.
12. Сохацька О.М. Біржова справа: Підручник / О.М. Сохацька. – Тернопіль: Карт-бланш, 2008. – 632 с.
13. Стасіневич С.А. Біржові інструменти управління ціновими ризиками [електр. ресурс] / С.А. Стасіневич, О.С. Литвин. – Режим доступу: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?)
14. Третяк О.М. Історичні передумови появи товарних бірж / О.М. Третяк // Вісник Сумського нац. аграрн. ун.-ту. – 2008. – вип. 2. – С. 446-453.
15. Яворська В.О. Аналіз сучасного стану світового ринку [електр. ресурс] / В.О. Яворська // Моніторинг біржового ринку. Нац. ун.-ту біорес. і природ.-ня України. – 2014. – № 6(25). – С. 13-17. – Режим доступу: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=mbr\\_2014\\_6\\_5](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=mbr_2014_6_5).
16. Янковська А.І. Міжнародний біржовий ринок товарів [електр. ресурс] / А.І. Янковська, Н.Ю. Фіщук // Збірн. наукових праць ВНАУ. – 2010. – режим доступу: [http://socrates.vsau.org/repository/view\\_doc.php?filename=2219.pdf](http://socrates.vsau.org/repository/view_doc.php?filename=2219.pdf)

**УлькоЕ.Н. Генезис института биржи и роль в ней торговли сельскохозяйственной продукцией: технологический, организационно-управленческий и функциональный аспект.**

*В статье проанализирован генезис института биржи от ее начальных форм становления к современной. Приведена периодизация биржевой торговли в мире и роль торговли сельскохозяйственной продукции на ее этапах эволюции. Исследован процесс и последовательность изменений в формировании полноценных признаков современной биржи по следующим направлениям воздействия как: технологический, организационно-управленческий и функциональный.*

**Ключевые слова:** генезис, институт биржевой торговли, товарная биржа, биржевой рынок, фьючерс, опцион, сельскохозяйственная продукция, технология торговли, функции биржи.

**Ulko Y.M. Genesis of institute exchange and role in it of agricultural trade: technological, organizationally-managerial and functional aspect.**

*The article analyzed genesis of institute exchange from its primitive formation to modern forms. Periodization exchange trade in the world and role of agricultural trade at her stages of evolution was clarified. Were investigated process and order change in formation main features the modern exchange in following directions impacts as: technological, organizationally-managerial and functional.*

**Keywords:** genesis, institute of exchange trade, commodity exchange, exchange market, futures, option, agricultural production, technology of trading, exchange functions.

Дата надходження до редакції: 26.02.2015

Рецензент: д.е.н., професор Олійник О.В.