

Короткі відомості про біржі

В М І С Т

1. Виникнення і розвиток біржі.
2. Основні види товарних бірж.
3. Біржові товари.
4. Котирування цін на біржі.
5. Біржові операції.
6. Етапи створення товарної біржі.
7. Товарні біржі Росії сьогодні.
8. Найважливіші центри біржової торгівлі в світі.

1. ВИНИКНЕННЯ І РОЗВИТОК БІРЖІ

Біржа виникла в XIII-XV століттях в Північній Італії, але широке применення на діловому світі отримала в XVI столітті в Антверпені, Ліоні і Тулузе, згодом в Лондоні і Гамбурзі. З XVII століття біржі вже діяли в багатьох торговельних містах європейських держав.

Під біржами малися на увазі будівлі, де збираються ділові люди і причетні до торгівлі особи для ведення переговорів і висновку оптимальних торговельних операцій відповідно до встановлених правил. Перші біржі були лише товарні, значення яких полягало в тому, що вони замінили купівлю-продаж готівковим товаром з рук в руки на покупку по зразках через біржових посередників.

Кажучи про Росію, треба відзначити, що становлення біржових установ безпосередньо пов'язано з Петром I, що ознайомився з діяльністю голландських

бірж під час свого стажерства як корабельний верфяр в Нідерландах. Саме за ініціативою царя в Росії виникли перші торгово-маклерські установи. І воля реформатора передувала тому періоду, коли об'єктивна необхідність розширення товарно-грошових стосунків задалегідь створила механізм, який сприятиме цим процесам у Вітчизні.

Перша товарна біржа була заснована ще в 1703 році, але об'єктивні умови не сприяли її розвитку. Через двадцять років вольовим указом 1723 року государ наказував приневолити купців до відвідин цих нових комерційних установ.

Таким чином, на відміну від Заходу ініціатива створення біржі належала не торговцям, а державі.

Перша російська біржа була відкрита в Санкт-Петербурзі в 1724 році. Створення ж Московської біржі пов'язане з декретом Катерини II Про утвердження плану побудови Державного двору з біржею при ньому, підписаного

імператрицею в 1789 році. Проте практична діяльність Московською біржі, розташованої на Ільїнке, почалася лише після війни 1812 роки. У числі перших російських бірж була Одеська, заснована в 1796 році.

Помітний розвиток біржового руху в Росії стався в 30-40-х минулого століття, коли зростання фабрично-заводських і кустарних підприємств стимулював розширення торгівельно-ринкових стосунків. У ці роки виникли біржі в Кремчуге, Рибінське, Нижньому Новгороді і інших торгівельних центрах Росії.

Основним же періодом затвердження біржової діяльності в Росії були 60-70-е роки, що безпосередньо було пов'язане із сплеском економічного підйому в країні у зв'язку з реформами 1861 року, коли біржі виникли практично у всіх крупних містах Росії.

Вся діяльність біржових установ регламентувалася положеннями Статуту. У ній строго визначалася процедура, умови і правила заключення операцій, права і обов'язку учасників.

До 1917 року в Росії було зареєстровано 115 торгівельних і універсальних бірж і відповідне число біржових комітетів.

Після Жовтневої революції діяльність біржових комітетів, як і самих бірж, була припинена: вони не вписувалися в теорію і практику воєнного комунізму. Проте НЕП відновив біржі в правах. Перші товарні біржі в країні виникли в кінці 1921 року (Вятська, Нижегородська), чотири місяці 1922 року були періодом найбільш швидкого зростання їх числа.

До серпня 1922 року, коли вийшла постанова Ради праці і оборони про біржі, що стало основою їх існування, їх число досягло 50. До 1923 року їх насчитувалось 79, а до 1924 р. - 96.

Найбільше значення в біржовому звороті мала Московська товарна

біржа, зворот якої досяг 39.3% всього біржового звороту, а потім Ленінградська (9.1%), Харківська (8.1%), на останніх 109 бірж приходилось - 43.5%.

Більшість бірж, відповідно до резолюції IX з'їзду Порад, виникли як державні, кооперативні або державно-кооперативні. Проте в деяких випадках в зародженні брала участь приватна торгівля (так, Воронежська біржа виникла як

Об'єдінена біржа державних, кооперативних і суспільних утворень і організацій і приватних підприємств).

Оскільки юридична природа радянських товарних бірж викликала спори роз'ясненнями Комвнторга від 18.01 і 17.02.23 років, біржі були визнані громадськими організаціями.

Як організації суспільні, товарні біржі користувалися відносною незалежністю, встановлюючи внутрішню організацію і розпорядок роботи біржових інститутів - маклериата, котирувальною, арбітражною комісією і ін.

Основним принципом організації товарної біржі була виборність її органів. Комвнторгу повідомлялися дані про особовий склад вибраного біржового комітету.

В цілому конкретні заходи діяльності бірж можна розбити на наступні групи: діяльність бірж як органу захисту інтересів торговців; створення центрального ринку; виявлення стану ринку і цін; соціальний розвиток вищих форм торгівлі.

У 1930 році діяльність радянської біржі припинилася. Що затверджувалося країною тоталітарна командно-розподільна система не потребувала більш в механізмі вільного ринкового регулювання. За плановими основами народного господарства стояла залізно регламентна примусова система контролюваного виробництва і розподілу, тримаюча в руках свободу і права людини, його матеріальні і духовні потреби.

Чергове відродження біржі в наші дні диктується життєвими вимогами повернутися нарешті до розумних методів господарювання, апробованим досвідом історії людства. Першою Мосгорісполкомом 19 травня 1990р. була зареєстрована МТБ. Сьогодні в Росії вже близько 400 бірж різної спеціалізації, у тому числі біржа праці в Москві. У нашій країні найбільша кількість бірж, але звороти їх комерційною діяльністю найменші. Проте серед бірж, що діють, багато і великих, з відносительним великим торговим обігом, в числі яких Російська товарно-сировинна біржа, Далекосхідна товарна біржа, Байкальська товарно-сировинна біржа, діяльність якої охоплює Читинську, Іркутську області і Бурятську АССР, Всеросійська біржа АПК в Рязані та інші. У числі членів цих бірж крупні промислові підприємства і зарубіжні фірми.

Сам факт вторинного відродження біржі після її ліквідації в 1930 р. - достатня підстава для затвердження, що воно йде від самого життя як невідкладне явище насущних економічних потреб суспільства.

Оптова біржова торгівля -- перевірена століттями прогресивна форма комерційного посередництва. По цій дорозі йдуть всі цивілізовані народи. Немає сумніву, що, здолавши всі труднощі і перешкоди, і Росія не лише практично реалізує цю форму комерційних стосунків, але і сама включиться в світову систему біржової торгівлі.

2. ОСНОВНІ ВИДИ ТОВАРНИХ БІРЖ.

Товарна біржа - організація, що діє на основі самоокуповування для: надання посередницьких послуг з висновку торгівельних операцій; упорядкування товарної торгівлі; регулювання торгівельних операцій і дозволу торгівельних суперечок; збору і публікації відомостей про ціни, стани про-

изводства і інших чинниках, що роблять вплив на ціни. Предметом сделок на товарній біржі є товар і договори на його постачання.

Товарна біржа, як правило, не є комерційним підприємством. Здобуття великого прибутку - це не її мета. З певною долею умовності товарні біржі можна представити у вигляді консорціуму, який створюється зацікавленими виробниками і посередницькими фірмами для здійснення спільного проекту - організації регульованого ринку товарів, що забезпечує кожному з його учасників проведення збутових і закупівельних операцій.

Вигода учасників забезпечується економією витрат на проведення комерційної роботи.

Можливе створення біржі і як комерційного підприємства акціонерного типу. Але при цьому організаторів - учасників повинно бути в значній мірі менше, ніж клієнтів, що користуються її послугами. Тоді в інтересах засновників позначиться прибутковою робота біржі за рахунок надання різного роду посередницьких послуг.

Найвищим органом управління біржі служать збори акціонерів. Поточне керівництво діяльністю біржі здійснює комітет, склад і председателя якого вибирає збори акціонерів.

Основні особи, що діють на біржі, - брокери, що представляють учасників біржі і укладають операції від їх особи. В цьому випадку брокери виступають як агенти. Якщо брокерська контора виробляє операції за свій власний рахунок, то вона виступає як принципал.

ОРГАНІЗАЦІЙНА СТРУКТУРА БІРЖІ

Загальні збори членів біржі

ревізійна біржовою арбітражна
комісія комітет комісія

котирувальна президія бирже-
комісія вого комітету

Біржовий апарат

Керівник біржовим
апаратом

1 заст. 2 заст. 3 заст. старший
керівника керівника керівника маклер

центр екон. информ-й АХО маклериат
аналізу центр

дог.-прав. відділ орг-ии біржовий
відділ з ар- і забезпеч-ия музеєм
битражем бирж.торговли

транс.-тариф. біржове
відділ видавництво

відділ соверш.
біржової торгівлі

Зупинюся на основних завданнях структурних підрозділів біржового

апарату:

1. Центр економічного аналізу здійснює:

- контроль за кон'юктурой ринку продукції;
- підготовку кон'юктурних оглядів;
- аналіз технічних, економічних і інших чинників здатних вплинути на кон'юктуру ринку;
- кон'юктурні прогнози;
- платні консультації по економічних питаннях.

2. Договірно-правовий відділ з арбітражем здійснює:

- оформлення договорів між партнерами по операції;
- юридичне оформлення операцій, контролює правильність їх здійснення маклерами;
- контроль правомірності дій учасників торгів;
- підготовку справ до розгляду їх в арбітражній комісії.

3. Транспортно-тарифний відділ здійснює:

- організацію і забезпечення доставки купленою на біржі продукції;
- консультування продавців і покупців по вопросам, пов'язаним з транспортуванням;
- підготовку пропозицій по ефективних способах доставки партії вантажів покупцеві;
- оформлення розрахунків за доставку вантажів.

4. Відділ вдосконалення біржової торгівлі здійснює:

- аналіз рівня розвитку і стану торгівлі на даний біржі;
- пошук доріг підвищення ефективності і якості роботи біржі;
- розробка і впровадження нововведень, спонукаючий біржовий апарат до активнішої діяльності;

- вивчення досвіду організації біржової торгівлі в країні і за кордоном.

5. Інформаційний центр забезпечує:

- здобуття, зберігання і обробку всією циркулюючою інформації;
- надання членам і відвідувачам біржі послуг з проведенню необхідних розрахунків, а також по інформаційному обслуговуванню.

6. Відділ організації і забезпечення біржової торгівлі здійснює:

- вміст біржового залу в належному порядку;
- забезпечення біржі комерційною інформацією;
- забезпечення членів біржі необхідними матеріалами і умовами для укладення оборудки.

7. Адміністративно-господарський відділ здійснює:

- традиційні господарські завдання;
- вирішення завдань, пов'язаних з веденням бухгалтерських подів, вирішення питань по оплаті праці і кадрам.

8. Маклеріат забезпечує:

- здійснення біржової торгівлі в біржовому залі;
- надання маклерів членам біржі для здійснення ними торгівельних операцій;
- оформлення операцій;
- контроль виконання обома сторонами договірних обов'язків;
- експертизу партій товарів, що поступають на біржовій торг.

У своєму розвитку товарні біржі пройшли декілька рівнів від оптового ринку, де операції здійснюються з готівковими партіями товару до сучасно-

го ф'ючерсного ринку.

Правила торгівлі по ф'ючерсних контрактах відкривають можливості: за продавцем зберігається право вибору - доставити продукцію або відкупити терміновий контракт до настання терміну постачання товару; покупець - прийняти товар або перепродати терміновий контракт до настання терміну поставки.

Серед переваг, які представляють ф'ючерсні контракти, можна виділити:

- 1) поліпшення планування;
- 2) вигода;
- 3) надійність;
- 4) конфіденційність;
- 5) прудкість;
- 6) гнучкість;
- 7) ліквідність;
- 8) можливість арбітражу.

Розглянемо ці переваги детальніше.

1. Поліпшення планування.

Розглянемо на прикладі країни, що виробляє продукт на експорт. Ськажем, какао. Як вона плануватиме свою стратегію збуту? Вона може:

- а) знаходити покупця кожного місяця або кожного кварталу, коли продукт готовий;
- б) продавати всю кількість продукту першому покупцеві, який оголошується, за ціною, яку він запропонує;
- в) звернутися до ф'ючерсних ринків, скориставшись таким, що надається біржею механізмом фіксованої ціни, а продати свій продукт найбільш слушний час найкращому покупцеві.

Простота і привабливість ф'ючерсних контрактів полягає ще в тому що виробник какао, вступаючи в таку торгівлю і захищаючи себе від

риски принести збитки на своєму продукті, дає можливість виробникові шоколаду придбати це какао, з доставкою в майбутньому і, таким чином застрахувати себе від перебоїв в постачанні сировиною.

2. Вигода.

Будь-яка торгівельна операція вимагає наявності торгівельних партнерів. Але далеко

не завжди легко знайти в потрібний момент відповідного покупця і продавця.

Ф'ючерсні ринки дозволяють уникнути подібної неприємної ситуації і здійснювати покупку і продаж без конкретно названого партнера. Більш того, ф'ючерсні ринки дозволяють отримати або сплатити найкращу ціну даний момент. За наявності ф'ючерсного контракту і продавець, і покупець мають в запасі час, аби купити або продати товар в майбутньому з найкращою вигодою для себе, не пов'язуючи себе з певним партнером.

3. Надійність.

Більшість бірж мають розрахункові палати, через які продавцями і покупцями виробляються всі розрахункові операції. Це дуже важливий момент, хоча біржа і не є прямим учасником торгівельної операції, вона фіксує і підтверджує всяку купівлю і продаж.

Коли на біржі виробляється купівля-продаж якогось товару, розрахунковий палата має від продавця і покупця відповідне забезпечення цій операції. Контракт, що реалізовується через посередство розрахункової палати, в багатьох стосунках надійніше контракту з будь-яким конкретним партнером, включаючи державні агентства.

4. Конфіденційність.

Ще одна важлива риса ф'ючерсних ринків - анонімність, якщо вона жела-

тельна для продавця або покупця.

Для багатьох найбільших виробників і покупців, чиї продажі і закупки роблять потужний вплив на світовий ринок, можливість продати або купити товар конфіденційно має дуже важливе значення. У таких случаях біржові контракти незамінні.

5. Прудкість.

Більшість бірж, що особливо мають справу з товарами широкого попиту, може дозволити швидку реалізацію контрактів і товарів без зміни цін. Завдяки цьому торгівля здійснюється дуже швидко.

Як це відбувається? Наприклад, хтось хоче купити 10000т цукру. Він може це зробити, купивши 200 ф'ючерсних контрактів по 50т на один контракт. Така операція може бути здійснена за декілька хвилин. Далі, все 200 контрактів гарантовані, і тепер у покупця є час для переговорів на надання вигідніших умов.

6. Гнучкість.

У ф'ючерсних контрактах закладений колосальний потенціал здійснювати з їх допомогою незліченна безліч варіантів операцій. Адже і продавець і покупець мають можливість як поставити (прийняти) реальний товар так і перепродати біржовий контракт до настання терміну постачання, що відкриває перспективи широкої і багатообразної варіантності.

7. Ліквідність.

Кажучи загалом, ф'ючерсні ринки мають величезний потенціал для мно- жества операцій, пов'язаних з швидким переливом капіталу і товарів, то є ліквідністю. Одним з показників ліквідності є загальний об'єм торгівлі на біржах. Об'єм торгівлі на ф'ючерсних біржах лише з товарами перевищує 2.5 трлн.долл.

8. Можливість арбітражних операцій.

Завдяки гнучкості ринку і точно певних стандартів цих контрактів, відкриваються широкі можливості. Вони дозволяють вести справи произ-

водіям, покупцям, біржовим ділкам з необхідною гнучкістю операцій і маневреністю політики фірм в ринкових умовах, що змінюються.

Тепер про різницю між відкритою і закритою біржами. Вона полягає в тому, що в першому випадку операції можуть полягати лише між біржовими маклерами і брокерами, які представляють інтереси і виступають від імені як учасників біржі, так і разових покупців. У другому випадку контракти можуть укладати і клієнти біржі як самостійно, так і через посередників. На початковому етапі, коли ще не відпрацьований механізм

біржової торгівлі і відсутні методи захисту інтересів продавців і покупателів, доцільно проводити закриті торги.

Будь-яка товарна біржа має два основні напрями діяльності: оптова торгівля з одного боку і котирування цін товарів з іншою. Останнє новлює на останньому.

У всіх зарубіжних країнах біржова діяльність разом з банківською і грошовою системою служать об'єктом державного регулювання. Це не випадково. У ринковій економіці за відсутності прямого директивного втручання в підприємницьку діяльність саме біржі є інструментом непрямой, але вельми істотної дії на бізнес.

Не дивлячись на те, що на біржі контролюється невелика кількість товарів, більшість з них носить стратегічний характер. Тому ті ціни які на біржі в умовах вільного ціноутворення відображають рух ринку того або іншого товару, служать своєрідним індикатором стану економіки країни.

Сьогодні між найбільшими товарними біржами налагоджені інформаційні зв'язки. Це сприяє вирівнюванню цін і формуванню єдиного світового

ринку.

3. БІРЖОВІ ТОВАРИ.

Їх кількість і асортимент постійно змінюється. Якщо в кінці ХІХ століття до цього числа входило до 200 товарів, то на сьогодні їх число уменши-

лось до 60-65, з них близько 45 постійно звертаються на біржі.

Чим викликаний вибір того або іншого товару? Останній повинен володіти оп-

ределеним набором якостей. По-перше, він повинен відповідати определенним стандартам по кількості і якості. По-друге, ціна на товар має бути мінливою, вагатися залежно від погодних або інших умов. По-третє, товар повинен дробитися і бути транспортабельним.

Товари, що все звертаються на біржі, можна умовно розділити на дві групи: першу складають сільськогосподарські продукти, де велика частина доводиться на насіння маслиничних культур. До цієї ж групи входять зернові, продукція тваринництва, цукор, кава, какао-боби, пиломатеріали. Друга група - промислова сировина і продукція її переробки. Сюди входять енергоносії, дорогоцінні і кольорові метали. Слід зазначити, що на товарній біржі разом з контрактами на звичайні товари звертаються контракти на коштовні папери, у тому числі державні облігації, акції акціонерних банків, акції виробничих акціонерних суспільств, депозитні банківські сертифікати.

4. КОТИРУВАННЯ ЦІН НА БІРЖІ.

Котирування цін є однією з головних функцій товарної біржі. Прослідуймо як відбувається цей процес на простому прикладі.

Допустимо у нас є двадцять виробників і сто покупців определенного товару, територіально розташованих на великій відстані друг від друга. Існує свобода цін і господарських зв'язків. Кожен потребитель самостійно зв'язується з виготівниками. За відсутності надійної інформаційної мережі ціни на товар сильно вагатимуться.

Тих же двадцять виробників і сто споживачів представляють в концентрованому вигляді свій попит і пропозиція на біржі. З'являється одна ринкова ціна, службовка орієнтиром для всіх. Коливання конкретних цін не настільки значительны, з'являється їх базис, який відповідає в принципі рівню суспільно необхідних витрат. Хто його перевищує, той несе збитки і вибуває з гри.

Процес котирування дуже трудомісткий і вимагає обліку самих різних ценообразующих чинників. Приведемо основні правила, які необхідно враховувати в обов'язковому порядку.

Перш за все товари необхідно котирувати відповідно до стандартами. З цієї точки зору вони можуть носити як одиничний характер, так і виступати у вигляді груп із загальними технологічними і іншими характеристиками.

Необхідно копіювати лише ті товари, операції по яких здійснюються систематично. Іншими словами, котируються лише найважливіші, постійно ресурси, що виставляються, занесені в твердий список, - базу біржового бюллетеня.

При котируванні по можливості виключаються ціни, що не відображають ринку даного біржового дня: якщо за відсутності пропозиції ціна операції нижча типової ціни минулого біржового дня, де було достатнє предложение, вона має бути виключена. Коли за день операцій по даному товару не виявляється, то попередні ціни на нього не можуть служити показником ринку. Вони виключаються з процесу котирування.

При котируванні слід виділити мінімальний об'єм продукції, при порушенні якої операція не береться до уваги. Ціни на одиницю товару зазвичай різні залежно від величини опту, при крупнооптовій реалізації вони менші, при дрібнооптовій - більше. Для вирішення цієї проблеми

можна використовувати один з двох методів. Перший полягає у виділенні звичайного об'єму партії і по ньому здійснюється найбільша кількість сделок. Тоді ціни визначаються виходячи з партії і вони вносяться до бюллетень. Інший метод полягає у виділенні різних груп партій. Котировальна ціна визначається для кожної з них.

При котируванні враховуються і умови розрахунку по операціях: на готівковий товар або на термін.

На рівень цін, а отже, і на котирування, впливає таке обставинство, як статус контрагентів. В державних підприємств і організацій зазвичай нижче, ніж у кооператорів і приватних осіб.

Існує ще цілий ряд правил біржового котирування, що враховують дія на тих або інших чинників. Наприклад, визначення кон'юнктури ринку. Воно ґрунтується на трьох характеристиках: перша - співвідношення спроста і пропозиції на кожен товар; друга - тенденції руху цін, тобто динаміка цін на кожен товар в перебігу даного періоду біржових торгів; третя - кількість досконалих операцій.

На сучасних ф'ючерсних біржах ціни виходять за рамки елементарного орієнтиру. Переважання операцій з майбутнім, ще не виробленим товаром передбачає висновок контрактів з вказівкою в них дня проведення біржового зборів, ціна яких і стане підкупною. Тобто в документі вказується, що розрахунки виробляються за котирувальною ціною, виведеною на біржі через заданий проміжок часу. За цей час контракт пере-

ходить з рук в руки десятки разів, що дає широкий простір для біржової спекуляції.

І в ув'язненні можна зробити вивід, що котирувальні ціни завдяки значній концентрації попиту і пропозиції в біржовому процесі становляться об'єктивним показником стану ринку і одночасно чинником подальшої зміни структури виробництва.

5. БІРЖОВІ ОПЕРАЦІЇ

На тих, що існують в світі товарних біржах активно функціонують фондові відділи. Створені такі відділи і на біржах Росії. У травні 1991 року почали здійснювати операції з коштовними паперами на РТСБ і МТБ. Тому в цій главі будуть розглянуті фондові операції і порушено питання про ринок цінних паперів.

Отже, ринок коштовних паперів виконує дві функції:

- 1) зводить покупця з продавцем;
- 2) сприяє стабілізації цін, врівноважуючи попит і пропозиція.

Практично всі облігації продаються на вуличному ринку.

З прилавка продаються і акції, в разі, якщо компанія відмовилася від послуг біржі. Але в більшості випадків акції поширюються через біржи. Вони виконують роль навідника, що дозволяє інвесторам знаходити саме те, що їм необхідне. Під впливом біржі складаються ціни і на вуличному ринку.

Торгівля з прилавка .

Операція з коштовними паперами виконується за наступною схемою.
Отримавши

замовлення від покупця, уповноважений представник (УП) інвестиційно-ди-
лерської фірми (БФ) в регіоні передає його для переробки в центр, де
замовлення потрапляє в торговельний відділ. Якщо коштовні папери
включені в біржовий
список, то замовлення передається для виконання біржовому трейдеру
фірми. Ес-
чи клієнт хоче купити папери позабіржового звороту, то включається меха-
нізм вуличного ринку. На цьому ринку і облігації, і акції торгуються одним
способом (шляхом телефонних переговорів між фізично роз'єднаними бро-
керами, а не через особистий аукціон). Отримавши замовлення на покупку
коштовних бу-
маг, брокер по телефону розшукує свого колегу, що має інформацію
про продавців. Торгівля акціями з прилавка триває довше, ніж біржові
сесії, і інколи займає весь діловий день. Але за об'ємом вона существен-
але поступається біржовій торгівлі. На вуличному ринку торгуються акції
багато
молодих компаній. Проте тут можна знайти і акції старих фірм, чиє ру-
ководство з тієї або іншої причини уникає біржі.

Фондова біржа

Якщо облігації продаються в основному з прилавка, то центральним рын-
кому акцій найбільших фірм є біржа. На біржі продавці зустрічаються
з покупцями і ціни встановлюються за законом попиту і пропозиції.
Класична біржа - це аукціон, де торгівля ведеться за допомогою обме-
на усними інструкціями між трейдерами (представниками брокерських
фірм в торговельній зоні біржі). Останніми роками завдяки розвитку вычис-
лительной техніка виникла і автоматизовані системи купівлі-продажу

коштовних паперів (наприклад, CATS на Торонтській фондовій біржі, COR S - в Парижі і Мадриді). Але класична біржа ще домінує, і найбільшим її представником є Нью-йоркська фондова біржа.

У біржовій торгівлі ключовим поняттям являється ліквідність (способність ринку поглинути розумну кількість коштовних паперів при розумному зменшенні ціни останніх). Ліквідний ринок характеризується: частними сделками, вузьким розривом між ціною продавця і ціною покупця, найбільшими змінами цін від операції до операції. Відхилення від цих норм багаті розвитком криміногенної ситуації, панічних настроїв серед інвесторів. Біржа робить все від неї залежне, аби підтримати ліквідність і не допустити подібних відхилень. Ліквідність ринку тим вище, чим більше число учасників купівлі-продажу.

Перед розглядом техніки брокерської операції опишу ті, що існують форми замовлення на купівлю-продаж. Уповноважений представник біржовий фірми може отримати ринкове замовлення. Це замовлення купити або продати определене число акцій за найкращою ціною ринку. Всі замовлення, де немає ціни зазвичай вважаються

ринковими, тобто передбачається, що клієнт готовий заплатити або уступити за запропоновану ціну.

Наступна форма - лімітоване замовлення. У ній клієнт вказує конкретну ціну, по якій дажна відбутися операція, або кращу ціну, якщо трейдер здатний отримати таку. Лімітоване замовлення - це замовлення, котрий дозволяє трейдеру деяку свободу вибору ціни при здійсненні операції.

Денним замовленням називається замовлення з денним терміном дії. Все зака-
зы вважаються денними, якщо в них не вказаний інший термін. У
відмінності від
денного відкрите замовлення вважається в торгівельній книзі брокера доти
поки він не виконаний або скасований.

Замовлення все або нічого означає, що трейдер повинен купити або
продати
всі акції, вказані в замовленні, перш ніж клієнт погодиться з исполнени-
їм. Протилежністю йому є замовлення прийому у будь-якому
вигляді, предпола-
гающий, що клієнт прийме будь-яку кількість акцій вплоть до замовленого
максимуму. Замовлення виконати або відмінити означає, що як тільки
частина
замовлення, яку можна задовольнити, виконана, остання частина отменя-
ється.

Замовлення або-або - це вже віддане розпорядження, тоді як замовлення
на
інші коштовні папери ще чекають свого виконання. Як тільки трейдер
виконає замовлення або-або, інші замовлення автоматично відмінюються.
Замовлення з
перемиканням означає, що виручка від продажу одних акцій може бути
використана для покупки інших.

Контингентне замовлення передбачає одночасну покупку одних і
продаж інших акцій.

Стоп-замовлення буває двох видів. По-перше, це замовлення, яке підлягає
виконання як ринковий, якщо ціна акції падає нижче певною кли-
ентом ціни (стоп-ціни). Мета - або спробувати скоротити збиток, який
може принаймні понести частину прибутку, який може виникнути.
По-друге, це замовлення, що поступило від особи, яка продала акції з корот-

який позиції з метою зниження збитку, якщо ціна акцій почне зростати.

Повернемося до брокерської операції. Допустимо, після консультації з УПом

брокерській фірмі в своєму районі один клієнт вирішив купити 100 акцій А, а інший клієнт - продати 100 акцій А. Навівши довідки на біржі, УПи сооб- щили своїм клієнтам, що за

А запропоновано максимум 10.5 дол. за акцію, а запитано мінімум 10.75 дол. Таким чином, покупець знає, що мінімальна ціна, по якій зараз продають А рівна 10.75, а продавець знає, що максимальна ціна яку пропонують за А, рівна 10.5. Операція між ними можлива в тому випадку, якщо покупець погодиться на 10.75 або продавець поступиться за 10.5.

Допустимо, клієнти проінструктували УПов отримати найкращу поточну ціну за А і тим самим зробили ринкове замовлення. УПи передають це замовлення в торговельний відділ своїх фірм, а звідти вони потрапляють до трейдерів для испол- нення в торговельному залі біржі. Трейдери обох фірм повинні прикласти все зусилля, аби виручити найкращу ціну за клієнтів.

Трейдер покупця бачить, що за А пропонують 10.5, але ніхто не желя- ет продавати за таку ціну. Оскільки він має доручення купити А на ринку, то він може запропонувати 10.6. Трейдер продавця бачить, що хтось безус- пешно намагається продати

А за 10.75. Почувши нову ціну - 10.6, він вирішує продати за неї і викрикує Продане 100 А за 10.6. Операція вважається такою, що відбулася з мо- менту підписання двома трейдерами контракту, підтверджуючого куплю- про- дажу. В даному випадку інвестиційний ділер виступив як брокер

здійснюючи агентське обслуговування клієнта. Приблизно таку ж процедуру проробляє диллер в ролі принципала. Особливість полягає в тому, що диллер скуповує коштовні папери з дисконтом (різниця між прозивною вартістю коштовного паперу і ринковою ціною) від поточної ціни, створює власний портфель, з якого торгує у міру потреби.

6. ЕТАПИ СТВОРЕННЯ ТОВАРНОЇ БІРЖІ

Основним питанням є вибір місця розташування товарної біржі і видів продукції, що реалізуються на них. Світовий досвід свідчить, що біржі, як правило, повинні розміщуватися переважно в крупних центрах у максимальному наближенні до найбільш концентрованих джерел матеріальних ресурсів.

На ПЕРШОМУ етапі ініціатори цієї справи повинні чітко визначити, що вони можуть і бажають отримати на початковій стадії розвитку біржі і в буду-щем - при подальшому просуванні до ринку.

Наприклад, що може отримати підприємство в результаті участі в биржевої торгівлі на стадії її становлення? Це перш за все можливість найвигідніше продати, купити або обміняти товар, отримати інформацію про полягання попиту і пропозиції в країні, про платоспроможність і надійності контрагента на операції.

На пізнішій стадії розвитку біржової торгівлі підприємства полу-чат широкі можливості страхування себе від несприятливих коливань цін на ринку, користуватися пільговим кредитуванням під висновок ними біржової операції, отримувати інформацію про попит і пропозицію товарів практично зі всього світу.

Державні відомства і місцеві органи управління, завдяки створенню товарної біржі, можуть добитися підвищення ділової активності і можливості впорядкування торгівельної діяльності.

На ДРУГОМУ етапі потрібно заздалегідь вибрати товари, на реалізацію яких спеціалізуватиметься біржа.

Нагадаю ознаки біржового товару:

- 1) стандартизована;
- 2) взаємозамінюваність;
- 3) низький рівень монополізації;
- 4) масовість виробництва.

Як правило, біржовий товар володіє такою характеристикою, як стійкий попит, який можна чекати і в майбутньому.

Що стосується вибору міста, де створюватиметься товарна біржа, то необхідно перш за все враховувати також чинники, як наявність розвинених інформаційних мереж і складських площ.

На ТРЕТЬОМУ етапі ініціатори створення товарної біржі вибирають її потенціальних засновників. Для цього використовується інформація, зібрана ініціаторами в процесі господарської діяльності, а також що є в інших організацій, наприклад в статистичного управління і так далі

Вибір потенційних засновників здійснюється виходячи з наявності в них можливостей вкладення в створення біржі фінансових коштів, привлечення на біржові торги матеріальних ресурсів, широких зв'язків з підприємствами і організаціями.

На наступному, ЧЕТВЕРТОМУ етапі головну увагу слід приділити рекламі товарної біржі серед її майбутніх засновників.

7. ТОВАРНІ БІРЖІ В РОСІЇ СЬОГОДНІ

Що є сучасна російська біржа? Ще декілька років назад таке питання було недоречне, оскільки бірж ще не існувало. А сьогодні біржі функціонують в Москві, СанктПетербурге, Нижньому Новгороді, Самарі, Волгограді, Катеринбургу, Рязані і в інших містах.

Товарні біржі сьогодні реєструються в порядку, встановленому законом РФФСР Про підприємства і підприємницьку діяльність для підприємств. Державний комітет РФФСР з антимонопольної політики, комітет по економіці і комітет з матеріально-технічного забезпечення республіканських і регіональних програм видають біржам ліцензії на право біржовою діяльності і здійснює контроль за їх діяльністю.

В принципі всі створені в Росії товарні біржі спочатку носили універсальний характер. Проте до теперішнього часу спеціалізація по деяких напрямках проводиться або оголошена на наступних біржах:

МТБ - нафта, нафтопродукти, зерно;

РТСБ - метали;

Тюменська і сургутська ТФБ - нафта і нафтопродукти;

Росагробіржа, Всесоюзна біржа АПК - сільгосппродукція.

Розглянемо на прикладі МТБ мети і основні напрями роботи товарною біржі. Отже, МТБ була створена в травні 1990 р. Засновниками біржі є Головне управління постачання матеріалами і устаткуванням Мосгорісполкома, Асоціація молодих керівників підприємств СРСР, Союз строительно-монтажних кооперативів СРСР, СП Волтек, Союз центрів НТТМ, малі венчурні і інноваційні фірми СРСР. Членами біржі стали більше 250 крупних об'єднань, підприємств і організацій країни. Статутною капітал біржі - 100 млн.рублей. Вартість місця на біржі - 250 тис. рублів (25 тыс.долл.). Спочатку МТБ діяла як біржа закритого типу, але із-за перевищення пропозиції над попитом в один з днів тижня торгівля

проводиться за участю вільних покупців.

Цілі створення МТБ:

- здійснення натуральних товарообмінних операцій для залучення в регіон необхідних товарних мас;
- встановлення між учасниками МТБ господарських зв'язків і висновок між ними договорів на постачання продукції;
- надання інформації, отриманій в результаті біржовій діяльності про реальні потреби ринку;
- ухвалення погоджених рішень по виробництву і постачанням товарів між виготівниками і потребителями;
- залучення до ринкового товарообігу зайвих запасів продукції.

Основні напрями роботи МТБ:

- комерційна торгівля товарами, призначеними до вільному продажу на основі реального попиту і пропозиції;
- здійснення обміну товарними масами на основі курсу цінності, встановленого між ними;
- торгівля товарними масами на ВКВ;
- участь у встановленні цін на продукцію, що реалізовується за допомогою товарної біржі.

На МТБ змінений сам тип організації торгів. Дозволений допуск в зал свободних покупців, які можуть укласти операції без допомоги брокерів.

Окрім зміни правил проведення торгів, МТБ і РТСБ на дорозі більш широких перетворень, створення нових структур і вдосконалення ус-

тава.

МТБ збільшило свій статутною капітал, що повинне привести до збільшення відповідальності учасників біржової операції і дозволить вирішити проблему дотримання зобов'язань.

РТСБ прагне перейти до західного типу функціонування біржі як неприбуткової організації. Всі доходи прямуватимуть на оплату текущих витрат і розвиток біржових структур. Це досить логічний крок якщо врахувати, що ті гроші, які брокери платять біржі як учасники операцій, вони пізніше отримують як її акціонери. Рішення про відміну дивидендов до того ж дозволить зменшити відрахування від здійснюваних операцій (0.2 відсотків).

Зростає інтерес підприємств до бірж, що діють. Це підтверджує і різке збільшення ціни брокерського місця на біржах. Так, брокерське місце на РТСБ в грудні 1990г. коштувало 150 тыс.руб., а в червні 1991 р. ціна склала 4.5 млн.руб. Хоча, на думку одного з керівників РТСБ настільки висока ціна пояснюється зовнішніми для біржі причинами і реальна вартість складає 1-1.5 млн.руб. Лише на червневому аукціоні РТСБ по-світила 150 млн. рублів від продажу акцій і брокерських місць.

Така ж тенденція зростання ціни брокерського місця спостерігається на інших біржах:

- АЛІСА - 300 тыс.руб. - 1.5 млн.руб.
- Сургутська - 300 тыс.руб. - 450 тыс.руб.
- МЦФБ - 1.6 млн.руб.

8. НАЙВАЖЛИВІШІ ЦЕНТРИ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В СВІТІ

Для біржової торгівлі характерна висока концентрація зворотів по країнам і біржам. Переважна частина біржового звороту зосереджена в провідних торгівельних і фінансових центрах світу - США, Великобританії і Япо-

нді, на які доводиться до 98 відсотків об'єму біржових операцій з товарами у вартісному вираженні. Крім того на товарних біржах ведеться так само ф'ючерсна і опційна торгівельна цінностями, валютами, процентними ставками і тому подібне

Формування центрів біржової торгівлі обумовлене дією цілого ряду чинників. Серед них найважливішими є наявність достатніх фінансових ресурсів, розвиток засобів зв'язку і іншої інфраструктури, зручність географічного положення, сприятливе законодавство в частині податкового і валютного регулювання.

Найбільшою товарною біржею світу є Чикаго Борд оф Трейд . На її полягають операції з контрактами на пшеницю, кукурудзу, овес, соєві боби, срібло, золото, а також на державні коштовні папери, банківские депозити. У 1989 році кількість проданих на біржі ф'ючерсних контрактів перевищило 112 млн., а опційних - 26 млн.

Друга за величиною біржа світу також розташована в Чикаго. Це Чикаго Меркентайл Ексчейндж . Власне товари складають порівняно невелику частину її звороту. У 1989 році лише близько 8 млн. операцій з 87 млн. було поміщено на торгівлю живою великою рогатою худобою, живими свинями, пиломатеріалами. Остання кількість доводилася на продажі контрактів, в основі яких лежать валюти, євродоларові депозити, го-

сударственные коштовні папери. Об'єм опційних операцій перевищив 17 млн.

Третім по звороту є Нью-Йорк Меркентайл Ексчейндж, але по об'єму операцій з товарами ця біржа порівнянна з Чикаго Борд оф Трейд . У 1989 році на ній було здійснено більше 32 млн. ф'ючерсних і 6 млн. опціонних операцій з нафтою, бензином, дизельним паливом, платиною і палладієм.

Як представники найбільших бірж Європи хочу назвати англійські біржі:

- Лондонська біржа металів (алюміній, мідь, свинець, цинк, нікель);
- Лондонська міжнародна нафтова біржа (мазут, дизельне паливо нафта).

Паризька біржа МАТІФ в 1989 році вийшла на четверте місце по биржевому звороту після раніше перерахованих бірж США. Найбільшою японською біржею є Токійська товарна біржа, зворот якої перевищив 12 млн. контрактів. На ній полягають операції з бавовняною і шерстяний пражей, каучуком, платиною, золотом, сріблом.

У відмінності від міжнародних, регіональні біржі обслуговують переважно ринки декількох країн. Так Болтик ф'ючерз ексчэйндж в Лондоні веде торгівлю сільськогосподарської продукцією і орієнтована в основному на ринок країн ЄЕС.

Існують національні біржі: японські, Бразильські, деякі американські. Вони обслуговують інтереси торгівлі, промисловості лише країни свого місцезнаходження.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Б.І.Алехин Ринок коштовних паперів. Введення у фондові операції, М. Фінанси і статистика
2. Збірка інформаційних матеріалів по товарних біржах М., 1990
3. Поплавський в.д. Біржа - атрибут ринкової економіки Гроша і кредит , N 2, 1991г.
4. О.Анурдцев Товарні біржі: від забуття до відродження, Матеріально-технічне постачання, N 11, 1990 р.
5. М.Рожков Котирування цін. Теорія і практика, Матеріально технічне постачання, N 11, 1990г.
6. В.Корнеєв, М.Кузьменко, В.Кисельов Товарні біржі: нові снабы або інструменти ринку?, Матеріально-технічне постачання, N 6, 1991г.
7. МТБ: підсумки півтора місяців, Ринок, N 6-7, 1991г.
8. Тимчасове положення про діяльність товарних бірж в РРФСР, Ринок N 8, 1991г.
9. Д.Попов Торги на біржах: Москва - Челябінськ, далі - скрізь, Ринок , N 8, 1991г.
10. А.Столяров Товарна біржа - найважливіший елемент саморегулювання ринку, Ринок, N 12, 1991г.
11. Д.Попов Кількість здається, нарешті переходить в якість, Ринок , N 13, 1991г.
12. Д.Попов Ціни на брокерські місця обганяють ціни на нафту, Ринок N 15, 1991г.

Фондові біржі: сон в літню пору

Надто багато фондових бірж

В даний час в Росії налічується порядка сімдесят фондових бірж, що складає майже половину їх світового кількості (близько 150). По 7 фондових бірж мають США і Францію, в

Німеччині і Японії їх по 8, у Великобританії - 6, в Італії - 10.

Виділяється в цьому плані лише Індія - єдина країна в світі де функціонує 19 фондових бірж. Її ринок вважається рихлим і розрізненим.

У Німеччині, Великобританії, Франції і Японії сформовані або досить сильні тенденції до створення централізованих систем фондових бірж. Звідси за логікою речей витікає, що на російському ринку коштовних паперів повинні існувати сім-вісім фондових бірж, дві-три з яких можуть мати міжнародне значення (у Москві, З.-Петербурзі, Уралі, Поволж'є), плюс не більше двох крупних біржових центрів торгівлі фінансовими ф'ючерсами і опціонами. Проте за останній рік, з літа 1993 р. скорочення кількості фондових бірж і фондових відділів товарних бірж в Росії практично не сталося. Що існують в Москві рік тому порядку десяти фондових біржових структур до теперішнього часу не зазнали жодною структурною перебудови: не стали більшими і не об'єдналися. У цьому - біда фондового ринку.

Порівняння не в користь

Безглуздо ставити на одну планку російські фондові біржі і західні біржові гіганти (хоча саме вони по об'ємах торгівлі і капіталізації є кінцевим зразком для такої країни, як наша). Але, аби розуміти, в якій точці дороги ми знаходимося, порівняємо показники (див. таблицю) по вітчизняних фондовим біржам (представлені Федерацією фондових бірж за червень 1994 р.), найменш крупним іноземним біржам (статистика Міжнародній федерації фондових бірж за 1992 р.), а також для позначення верхньої межі по Нью-йоркській фондовій біржі. Зіставлення очевидні і не вимагають детального аналізу. (Дані заокруглені).

Середньомісячний об'єм операцій	Кількість операцій з коштовними паперами	Кількість проданих коштовних паперів
Біржі з коштовними паперами на фондовій біржі у дол. США	в середньому за місяць	в середньому за місяць
Російські фондові біржі (зразковий розкид показників)	від 2-3 до 150-400 тис. дол. (ЦРУБ - більш 5 млн. дол.)	від 5-7 до 250 шт.
Сантьяго	170 млн. дол.	27 тис. шт.
Хельсінкі	180 млн. дол.	9 тис. шт.
Ванкувер	250 млн. дол.	88 тис. шт.
Відень	430 млн. дол.	н/д
Нью-Йорк (Нью-йоркська фондова біржа)	145,5 млрд. дол.	2540 тис. шт.
		від 1 до 5 тис. шт.
		1140 млн. шт.
		22 млн. шт.
		325 млн. шт.
		11 млн. шт.
		12500 млн. шт.

Замкнуті двері

Російський ринок коштовних паперів (біржовою і позабіржовою) не складає єдиного цілого. Він роздільний на регіональних замкнутих анклавів, що не мають достатніх зв'язків для безпечного переміщення коштовних паперів і грошових коштів, пов'язаних з ними. Більше 90% видів коштовних паперів, по яких здійснювалися біржові

операції в червні 1994 р., котирувалися лише на одній біржі; більш 97% - на двох (дані ФФБР). Всі ці папери є продуктом місцевих емісій і звертаються в межах власного регіону, не проникаючи в інших. Таким чином, засоби інвесторів замкнуті в своїх регіонах або викачуються на фінансові ринки Москви по банківській мережі, минувши РЦБ.

Що далі?

Біржовому руху в Росії - 5 років. Прошлі часи розміщення фондових бірж в комунальних квартирах і місцях загальнодоступних розваг. В той же час при наростаючих об'ємах телефонного і вуличного ринків, при зростаючій конкуренції з сторони організованих позабіржових систем на фондових біржах затишшя. Необхідне настання часів консолідації. Федерація фондових бірж Росії повинна не лише виступати із заявами в захист фондових бірж, але і зробити спробу їх інтеграції селекції, створення програм розвитку, наведення мостів між регіонами, залучення державних і приватних ресурсів на цих цілі.

Практика показала, що без втручання держави, без його допомоги біржовому руху дійсно крупні біржі не створити. Біржі не можуть між собою домовитися, не можуть знайти фінансові джерела для свого розвитку. Міністерству фінансів необхідно почати селекцію бірж, повільно, крок за кроком підвищуючи вимоги до їх капіталів, об'ємів лістингу, величини торгівельних зворотів, якості біржових систем. В той же час держава повинно сприяти тому, аби на фондових біржах з'явився товар. У такий критичний період розвитку РЦБ, як зараз державі особливо поважно ввести норму (незвичайну в міжнародній практиці), що зобов'язала найбільш крупних емітентів і їх ділерів направляти частину обслуговуваних ними емісій

розміщення і вторинного звернення на фондовій біржі. Можливо державі слід стати одним з власників декілька фондових бірж, сприяючи їх розвитку своїм ім'ям і направляючи частина податку на операції з коштовними паперами на еволюцію біржового фондового ринку. В даний час державою абсолютно не використовуються можливості іноземною технічною допомогою на меті розвитку фондових бірж в Росії.

Вирушає час

Декілька крупних фондових бірж країни - це вітрина вітчизняного РЦБ. І останній рік тут, виключаючи ММВБ, - застій. Як завжди, ми ризикуємо виявитися технічно не підготовленими до вибухового зростання пропозиції коштовних паперів який неминуче послідує із завершенням приватизації і подоланням інвестиційної кризи в країні.