

**МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ПУТЕЙ СООБЩЕНИЯ (МИИТ)**

Кафедра «Экономика и управление на транспорте»

**А.Н. КОВАЛЕВ
А.Н. КОЖЕВНИКОВА
А.В. СОРОКИНА**

БИРЖЕВОЕ ДЕЛО

Часть 1

Учебное пособие

МОСКВА – 2010

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ПУТЕЙ СООБЩЕНИЯ (МИИТ)

Кафедра «Экономика и управление на транспорте»

А.Н. КОВАЛЕВ
А.Н. КОЖЕВНИКОВА
А.В. СОРОКИНА

БИРЖЕВОЕ ДЕЛО
Часть 1

Рекомендовано редакционно-издательским советом университета
в качестве учебного пособия для студентов экономических специальностей

МОСКВА – 2010

УДК 339.172
К 56

Ковалев А.Н., Кожевникова А.Н., Сорокина А.В. Биржевое дело. Часть 1.: Учебное пособие. - М.: МИИТ, 2010. - 70 с.

В учебном пособии раскрыты основы направления биржевых операций: организация и техника биржевых сделок, условия биржевых контрактов, характеристика методов прогнозирования и значимость прогнозирования тактике различных категорий участников биржевой торговли. Рассмотрены методы обработки исходной информации, методы прогнозирования и условия их применения. Учебное пособие предназначено для студентов экономических специальностей, слушателей школ бизнеса, специалистов, изучающих дисциплину «Биржевое дело», «Рынок ценных бумаг» и др., деятельность которых связана с биржевой торговлей.

Рецензенты:

Заведующий кафедрой
«Экономика и логистика
на транспорте» СамГАПС,
д.э.н., профессор

П.В. Куренков

Заведующий кафедрой
«Корпоративный менеджмент»,
к.э.н., доцент

А.В. Шобанов

© Московский государственный университет
путей сообщения (МИИТ), 2010

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
РАЗДЕЛ 1. СУЩНОСТЬ И СОДЕРЖАНИЕ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ.....	5
1. 1. История развития биржевой торговли и ее тенденции.	5
1.1.1. Организация товарных бирж в России.....	19
1.2. Биржа как одна из форм организованного рынка.....	30
1.2.1. Формы организованных рынков.....	30
1.3. Классификация и виды бирж.....	35
1.4. Регулирование биржевой деятельности.....	39
1.4.1. Основные направления регулирования биржевой деятельности.....	39
1.4.2. Правовое регулирование биржевой деятельности в России.....	42
1.4.3. Особенности биржевого регулирования в зарубежных странах.....	50
1.5. Система управления биржей.....	52
1.5.1. Органы управления товарной биржей.....	52
1.5.2. Организационная структура.....	56
1.5.3. Биржевые посредники.....	62
<i>Контрольные вопросы</i>	67
Список литературы.....	68

ВВЕДЕНИЕ

Роль биржевой торговли в мировой экономике и в народных хозяйствах отдельных стран нельзя переоценить. Некоторые западные экономисты считают возникновение современной товарной биржи, не как рынка, осуществляющего сбыт товаров, а как финансового института, облегчающего ведение торговли и удешевляющего ее, равно по значению промышленной революции конца XVIII века, и видят в ней организующую и планирующую силу, способную придать динамизм всей экономике.

Биржи прошли путь развития от обычных помещений, где достигались устные договоренности о купле продаже партий товаров, до современных компьютеризированных систем с применением специальных программ. Сделки можно осуществлять из любой точки земного шара, в которой присутствует доступ к интернету и компьютеру.

Брокеры в своих интересах или в интересах клиентов выставляют в торговые системы заявки на покупку или продажу ценных бумаг (товаров или валюты). Биржи ведут учет заключенных сделок, организуют и обеспечивают расчеты, обеспечивают механизм «поставка против платежа» (Delivery Versus Payment).

Мировые биржи имеют свою классификацию, устройство, регулирование. На них совершаются строго определенные виды сделок.

Вопросам истории развития мировых бирж, роли и места в мировой биржевой системе российских бирж, а так же периодов их становления уделено внимание в данном учебном пособии. Основные понятия, связанные с темой функционирования современных бирж в исторической ретроспективе, изложены в его разделах.

РАЗДЕЛ 1. СУЩНОСТЬ И СОДЕРЖАНИЕ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ

1. 1. История развития биржевой торговли и ее тенденции.

Главной причиной возникновения биржевой торговли товарами является развитие крупного производства, которое требует рынка, способного реализовать крупные партии товара на регулярной, повторяющейся основе, на базе цен, складывающихся в зависимости от реального соотношения спроса и предложения на товар. Первоначально биржевая торговля не отличалась «традиционных» форм торговли по своему объекту торговли, которым является реальный физический товар. Иным был лишь способ торговли - биржевые публичные торги. Биржевая торговля оказалась весьма подходящей формой организации торговли другими активами, которые появились позже и, прежде всего ценными бумагами. Биржевая торговля последними в настоящее время является главной формой торговли ими. Конкуренция форм торговли товарами постепенно привела к тому, что в XX в, торговля реальными товарами окончательно переместилась во внебиржевой оборот. Дело в том, что потребителю всегда нужен конкретный товар со всеми его конкретными и специфическими особенностями, поставляемый на условиях, приемлемых да данного потребителя. Биржевая торговля не могла развиваться без движения в сторону, противоположную учету конкретных факторов, а именно - в сторону все большей унификации и стандартизации биржевых товаров. Без этого было невозможно наращивание объемов торговли, количества заключаемых биржевых сделок и т.п. [11].

Эволюция биржевой торговли привела к тому, что произошли крупные изменения как в объекте, так и в механизме этой торговли. Биржевая торговля товарами, зародившись в XVI в., практически полностью прекратила свое существование во второй половине XX века. Биржевая торговля ценными и бумагами, появившаяся в XVI в., не прекращается до сих пор, однако она охватывает лишь примерно половину всего рынка ценных бумаг и имеет тенденцию к дальнейшему снижению.

Механизм фьючерсной торговли, зародившийся в недрах биржевой торговли, благодаря своей универсальности и возможности постоянного повышения уровня компьютеризации и автоматизации процесса, торговли, по сути, означает дальнейшее отрицание классических признаков биржевой торговли — определенности места, времени и публичности торгов.

Научно-техническая революция пришла и в биржевое дело. Ее авангардом являются мощнейшая электронно-вычислительная техника и развитие современных средств связи. Революция в области систем и средств связи позволила увязать биржевые рынки всех стран мира в единый мировой биржевой рынок, а также обеспечить круглосуточный ха-

рактер его функционирования. Одновременно электронно-вычислительные системы революционизируют биржевую деятельность. Биржевая торговля в настоящее время может осуществляться:

- путем непосредственного присутствия торговца в биржевом зале на биржевых публичных торгах;

- вестись через компьютерные сети вне биржевого зала.

В результате наблюдается постепенный процесс стирания различий между биржевой и внебиржевой торговлей, биржевым торговцем или любым желающим торговать.

Компьютеризация создает широкие возможности для различных биржевых новаций. Она позволяет расширять круг биржевых товаров, вводить разнообразные методы торговли, повышает надежность операций, увеличивает количество торгующих и т.д.

Дальнейшее развитие рынка в XXI в. приведет к тому, что торговля всеми ценными бумагами переместится на внебиржевой рынок, как это случилось с торговлей товарами, а сама биржевая торговля уступит место компьютерной торговле фьючерсными контрактами и их всевозможными разновидностями.

Первые товарные биржи возникли в торговых центрах Европы в XVI в.: 1531 г. - Антверпен (Нидерланды), 1549 г. - Лион, Тулуза (Франция), 1556г. - Лондон (Великобритания). В России первая биржа была основана Петром I в Санкт-Петербурге в 1703-1705 гг. В США первая товарная биржа возникла в Чикаго в 1848г.

Торговля массовыми товарами обычно осуществляется в специально отведенном для этого процесса месте, например на базаре (рынке), ярмарке, в магазине. Одно из таких мест исторически получило название - биржа. Отсюда в основе понятия биржи лежит место для торговли, для встречи продавцов и покупателей товаров. Это то, что объединяет биржу с другими формами организации торговли.

В отличие от обычной торговли, на бирже торговали не самими товарами, а заключали договоры на куплю-продажу товаров по их образцам или описаниям. Принимали участие обычно торговцы-посредники, которые продавали и покупали крупные партии товаров, а не их мелкие производители или рядовые граждане - покупатели.

Участники биржевого рынка были заинтересованы в том, чтобы на бирже поддерживался порядок, торговля велась по правилам, и в ней принимали участие не случайные лица. Необходимость повышения организованности и управляемости на бирже потребовала создания биржи как особой организации, призванной регулировать как саму биржевую торговлю, так и состав ее участников.

Понимание биржи как определенного места для торговли отражает ее функциональную сущность - это площадка, где торгуют. Но далеко не любое место, где можно торговать, вправе называться биржей. Биржа - это оптовый рынок, юридически оформленный в виде организации торговцев (рис.1.1.).

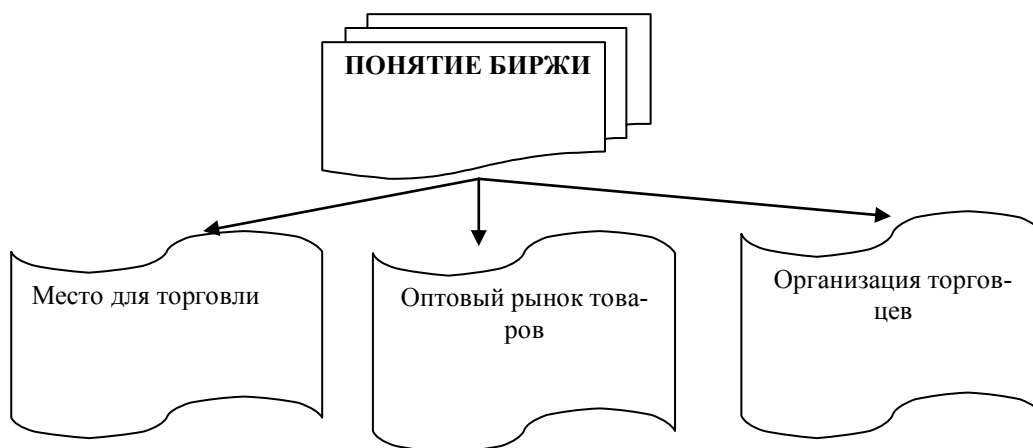


Рис. 1.1. Элементы понятия биржи

Товарная биржа возникла как биржа реального товара, т.е. на ней продавались и покупались сами эти товары. Продолжающееся поступательное развитие экономики делало невозможным организацию всего товародвижения через биржи из-за роста масштабов торговли, в результате чего торговля реальным товаром в XX в. окончательно переместилась во внебиржевой оборот. Но товарные биржи не исчезли. Их дальнейшее развитие пошло двумя путями. Многие товарные биржи Европы превратились в центры изучения конъюнктуры товарных рынков, консультирования и т.п. Другие биржи освоили фьючерсные товарные рынки, т.е. организовали куплю-продажу ряда товаров на основе заключения фьючерсных контрактов. Однако механизм фьючерсной биржевой торговли оказался универсальным и его быстро освоили и фондовые, и валютные биржи. В этом смысле все традиционные виды бирж эволюционируют в сторону фьючерсной торговли. Идет процесс стирания многих различий между этими биржами, с одной стороны, а с другой - налицо тенденция к универсализации деятельности всех бирж.

Товарная биржа явилась родоначальником современных бирж. В зависимости от предмета продаж на бирже (товары, ценные бумаги или валюта), в дальнейшем появились фондовые и валютные биржи.

Развитие механизмов торговли фьючерсными контрактами и введение последних на все активы, которыми прежде торговали товарные, фьючерсные и валютные биржи, привело:

- к стиранию различий между указанными видами бирж;
- к появлению фьючерсных бирж (торговля только фьючерсными контрактами);
- к появлению универсальных бирж (торговля как фьючерсными контрактами, так и традиционными биржевыми активами, например акциями, валютой, отдельными товарами).

Дальнейшее направление исторического пути развития бирж видится в следующем. Технический прогресс ведет к тому, что определяющим типом биржи станут электронные, т.е. биржи, на которых все процессы биржевой торговли будут полностью компьютеризированы. В результате, видимо, исчезнут различия между биржевым и внебиржевым рынками, которые сольются в единый электронный рынок торговли рыночными активами всех видов, управлением и организацией которого будут заниматься компании нового типа. Возможно, что именно к ним перейдет то старинное название «биржа», которое возникло в XVI в., и тогда сущность понятия биржи будет трактоваться совсем иначе, чем в настоящее время.

Обобщая сказанное, эволюцию бирж можно представить в виде схемы (рис. 1.2.) [11].

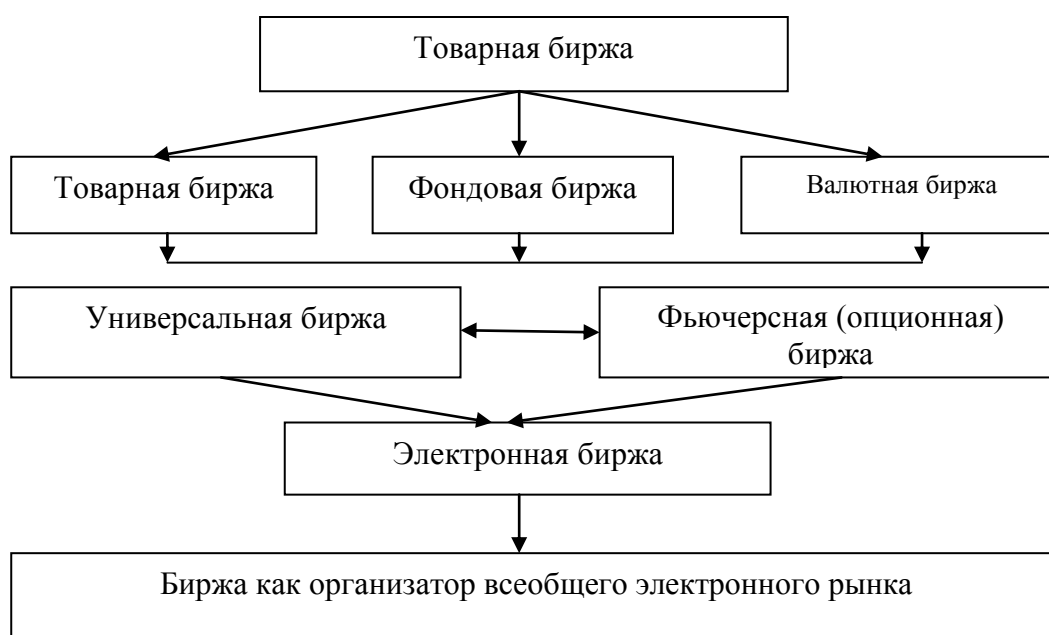


Рис.1.2. Эволюция бирж

История показывает, что понятие биржи не остается неизменным, а с течением времени меняется по всем параметрам: где и как происходит торговля, кто торгует, чем торгует. Если на рис. 1.2. упор делается на место для торговли и на оптовый характер рынка, то внедрение электронных форм торговли ведет к тому, что понятие места для торговли утрачивает свой смысл, ибо торговать можно, находясь на своем рабочем месте, а не в специально отведенном для этих целей торговом зале. Оптовый характер рынка как обязательная черта тоже видоизменяется, так как появляется возможность через электронные сети торговать любыми количествами актива и не имеет никакого значения размер партии товара. Усложняется и проблема биржевых посредников, т.е. биржевых торговцев, которые связывают клиентов биржи - продавцов и покупателей - между собой. В настоящее

время посредническая деятельность еще остается незыблемой основой рыночных процессов, однако не трудно предвидеть, что автоматические системы поиска подходящего продавца или покупателя существенно подрывают и этот оплот биржевой торговли.

Единственно, что пока не поддается столь очевидному прогнозированию на исчезновение, так это роль биржи как организатора торговли, как организации, «управляющей» торговлей. В этом смысле эволюция сущности биржи максимально упрощенно может быть отражена в следующих ее определениях:

XVI в. - биржа как место оптовой торговли импортируемыми товарами;

XVII-XIX вв. биржа как организация крупных торговцев, проводящая главные публичные торги товарами, ценными бумагами, валютой;

2-я половина XIX в. - 1-я половина XX в. - биржа как организация, проводящая гласную, публичную торговлю ценными бумагами и фьючерсными контрактами на товары;

70-80-е гг. XX в. - биржа как организация, проводящая гласные, публичные и электронные торги ценными бумагами и фьючерсными контрактами;

вероятный прогноз на начало XXI в. - биржа как организация, осуществляющая электронные торги ценными бумагами и фьючерсными контрактами;

вероятный прогноз на середину XXI в. - биржа как организация, управляющая торговлей по компьютерным сетям.

Современная биржевая торговля является результатом длительной эволюции различных форм оптовой торговли: ярмарки, биржи реального товара, фьючерсной биржи. Имея некоторые общие организационные черты, они постоянно изменялись, приспосабливаясь к потребностям развития как производства, так и торговли. В своем развитии товарная биржа прошла этапы от оптового рынка, где заключались сделки с наличным товаром, до современного фьючерсного рынка [18].

Возникновение биржи в Европе как своеобразной формы организованного рынка относят к XVI-XVII вв., хотя еще в Древней Греции и Древнем Риме формализованная торговля началась с фиксирования времени и места торговли, с общих товарообменных операций и денежных систем, а также с заключения контрактов на поставку товаров в договорные сроки.

Первоначальной формой биржевой торговли была не товарная, а валютно-вексельная биржа. Объектом сделок на ней служили деньги и векселя, которые в наибольшей степени удовлетворяли требованиям заменимости. Сделки с товарами проводились только на ярмарках, торговые ряды которых часто специализировались на определенных товарах. Специализация продавцов способствовала ускорению поиска покупателей. В связи с развитием транспортного сообщения и многократным увеличением объемов торговли ярмарки постепенно начали перерастать в товарные биржи, которые характери-

зовались моментальностью встречи спроса и предложения, сменяемостью ролей и резким ускорением процесса заключения сделок.

Известно, что первые биржи часто располагались в гостиницах или чайных, а затем постепенно начали занимать постоянное место в специально построенных зданиях.

Первое специальное здание для биржи было сооружено в 1531 г. в Антверпене. Антверпенская биржа возникла на основе развития торговли английской шерстью и индийским перцем, которые нередко выполняли роль денег, и благодаря географическому положению города и его торговым связям приобрела мировое значение. В Антверпене также велись операции с ценными бумагами (купля-продажа долговых обязательств правительств Голландии, Англии, Португалии, Испании и Франции). С захватом и разграблением Антверпена Испанией и прекращением платежей по займам испанскими и французскими королями Антверпенская биржа к концу XVI в. пришла в упадок.

В начале XVII в. центр торговой и финансовой деятельности переместился в Амстердам. В 1608 г. была создана одна из знаменитых бирж. Это была универсальная биржа, на которой торговали хлебом, солью, рыбой, пряностями, лесом, а также деньгами, облигациями и акциями. В этот период появилось понятие «биржевой игры на повышение», когда покупались акции с целью сбыта их через некоторое время по более высокой цене, и на «понижение», когда акции продавались в расчете на их будущую покупку по более низкой цене. На Амстердамской бирже котировались не только облигации государственных займов, но и акции Голландской и Британской Ост-Индской, а позже Вест-Индской торговых компаний.

К началу XVIII в. в связи с учреждением Компании Южных морей наступил расцвет Лондонской биржи, возникшей в 1570 г. Отмечались многочисленные случаи «создания» акционерных обществ, вроде обществ по торговле «некоторыми товарами», учредители которых вскоре исчезали, прихватив деньги вкладчиков. В результате Лондонская биржа была преобразована в закрытую корпорацию, доступную лишь для незначительного числа солидных коммерсантов. Для Лондонской, как и вообще для английских бирж, характерны три особенности [3]:

- господствующий принцип самоуправления;
- условия допущения, основанные на представлении поручительства, крупных вступительных деньгах и ежегодных взносах, превращающих биржу в монополию высших финансовых сфер;
- разделение биржевой публики на два класса: маклеров (брокеров) и торговцев (дилеров). Лондонская биржа в то время служила преимущественно целям местной и временной концентрации средств для покрытия государственных долгов.

Аналогичные обстоятельства предшествовали организационной перестройке на другой крупнейшей бирже того времени - Парижской. В 1724 г. правительство Франции

официально утвердило Парижскую вексельно-фондовую биржу в виде закрытой маклерской корпорации. В отличие от англо-американских мировых бирж она носила демократический характер, где был открыт доступ любому желающему.

В США уже с 1752 г. на организованных рынках шла торговля товарами отечественного производства, продукцией домашнего изготовления, текстилем, шкурами и кожами, металлами и лесными материалами.

Биржи XVI-XVII вв. были биржами натурального товара, отличительными чертами которых являлись регулярность проведения торгов, наличие определенного места торговли и подчиненность заранее установленным правилам. Наиболее характерные биржевые операции того времени - сделки с наличным товаром. Расширение спроса на сырье и продовольствие вызвало всемерное увеличение объемов торговли, усилило требования к однородности качества товаров и регулярности поставок. Необходимость удовлетворения этих требований привела к изменению биржи первоначального типа. Так, к числу основных функций товарной биржи стали относиться установление стандартов на товар, разработка типовых контрактов, котировка цен, урегулирование споров и информационная деятельность.

В условиях стихийного, неопределенного, неустойчивого рынка рост торгового оборота затруднял ведение торговли наличным товаром. В результате ведущую роль в биржевых операциях стали играть срочные сделки с реальным товаром, гарантировавшие поставку товара определенного качества и количества в нужный срок по согласованной цене. Все это позволяло биржевым торговцам заранее определять потенциальные издержки независимо от колебания цен. Срочные сделки с реальным товаром все больше привлекали спекулятивные капиталы, что привело к увеличению емкости рынка и снижению резких колебаний цен. Это создавало возможность для торговцев быстрее реализовывать свой товар, сокращая период обращения.

Таким образом, отличительными чертами биржи реального товара в своей высшей форме являлись совершение сделок на основе описания качества в отсутствие самого товара; торговля массовыми, однородными, сравнимыми по качеству товарами, отдельные партии которых взаимозаменяемы; спекулятивность.

Крупнейшие биржи реального товара того времени в Германии, Англии, Франции, Японии и Италии стали центрами международной торговли, а формирующиеся на них цены приобрели характер мировых.

На определенном этапе значение бирж реального товара стало падать. В конце XIX - начале XX вв. появился и стал быстро развиваться совершенно новый тип товарной биржи - *фьючерсная биржа*.

История современной фьючерсной торговли тесно связана с развитием коммерческой деятельности в Чикаго и торговлей зерном на Среднем Западе США. В связи с труд-

ными условиями транспортировки и сбыта зерна фермеры и торговцы начали заключать контракты с последующей поставкой товаров. В 1848 г. было организовано центральное рыночное учреждение - Чикагская товарная биржа.

В настоящее время во всем мире преобладают фьючерсные биржи. Биржи реального товара сохранились лишь в некоторых развивающихся странах (Индия - по джутовым изделиям, Индонезия - по каучуку и кофе, Малайзия - по олову) и имеют незначительные обороты.

Основными признаками фьючерсной торговли являются:

- фиктивный характер сделок, когда обмен товарами практически отсутствует, а обязательства сторон по сделке прекращаются путем совершения обратной сделки;
- строгая унификация потребительной стоимости биржевого товара, определенное количество которого представляет биржевой контракт, используемый в качестве носителя цены;
- строгая регламентированность количества разрешенного к поставке товара, срока и места поставки;
- косвенная связь с рынком реального товара преимущественно через биржевое страхование (хеджирование), а не через поставку товара;
- обезличенность сделок и заменимость контрагентов по ним, так как сделки заключаются не между конкретным продавцом и покупателем, а между ними и расчетной палатой, являющейся гарантом выполнения обязательств. При этом сама биржа не выступает в качестве одной из сторон в контракте или на стороне одного из контрагентов.

Динамика биржевой торговли продукцией сельского и лесного хозяйства, промышленным сырьем и полуфабрикатами была крайне неравномерной. В настоящее время доля сельскохозяйственных и лесных товаров, продаваемых на биржах, составляет около 55% объема всей продукции биржевой торговли и имеется тенденция к ее снижению. Это обусловлено концентрацией торговли в крупнейших биржевых центрах, изменением условий торговли на рынках ряда сельскохозяйственных и лесных товаров, развитием фьючерсной торговли финансовыми инструментами (валютой, ценными бумагами и т.п.).

Наибольшими темпами возростала биржевая торговля маслом, семенами и продуктами их переработки, на которые сейчас приходится около 42% биржевого оборота по сравнению с 31% в 70-х годах XX в. и 22% в 50-х годах. Доля зерновых снизилась и составляет около 21%. Биржевой оборот продукции животноводства (живой крупный рогатый скот, свиньи, мясо, окорок) неуклонно возростал. В середине 80-х годов на него приходилось до 19% объема сделок на биржах. Биржевой оборот товаров текстильной группы уменьшился, чему способствовало появление множества заменителей натурального сырья материалами искусственного или синтетического происхождения, конкурентная борьба между которыми привела к стабилизации цен, а следовательно, к уменьшению биржевого

оборота. Это хорошо видно на примере рынка шерсти, где объемы сделок в последние десятилетия сократились многократно, а на многих биржах торговля ею вообще прекратилась. Доля натурального каучука также снизилась до 1%. Резкие изменения произошли и происходят на рынках пищевкусовых товаров - сахара, кофе, какао-бобов. Так, в первой половине 50-х годов сделки по перечисленным товарам составляли 5,5% объема биржевых операций в группе сельскохозяйственных и лесных товаров, в первой половине 70-х годов на них приходилось 13,2%, а в середине 80-х годов - до 9% биржевого оборота.

Научно-технический прогресс способствовал совершенствованию методов определения качества товаров с использованием новейших технических средств. В итоге расширился круг биржевых товаров, например, в конце 60-х годов началась торговля пиломатериалами и фанерой, однако в 80-е годы торговля фанерой прекратилась, а торговля пиломатериалами стабилизировалась в начале 80-х годов на уровне 1,2%.

Доля прочих сельскохозяйственных и лесных товаров в 80-е годы сократилась до 0,5%. Ведущими среди них стали картофель и замороженный концентрат апельсинового сока.

С развитием техники и технологий объем промышленного сырья и полуфабрикатов в биржевой торговле неуклонно увеличивается. Так, в первой половине 50-х годов на биржах осуществлялись сделки всего с четырьмя товарами этой группы (цветные металлы), а в 80-е годы - уже с 15. К концу 80-х годов существенно увеличилась доля биржевой торговли энергоносителями, особенно нефтью и продуктами нефтепереработки (бензин, дизельное топливо, мазут и др.), фьючерсные и опционные рынки которых стали активной сферой деятельности для многих участников этой отрасли, что привело к существенным изменениям в конкурентной борьбе на нефтяном рынке.

В последние годы наблюдается тенденция к концентрации биржевой торговли на фьючерсных рынках и в отдельных странах. Около 98% международного биржевого оборота приходится на США, Великобританию и Японию.

Крупнейшей товарной биржей мира является Чикагская торговая биржа, традиционно специализирующаяся на торговле зерновыми культурами. Одновременно она является и универсальной биржей, так как на ней ведется фьючерсная торговля разнородными товарами: пшеницей, кукурузой, овсом, соевыми бобами и продуктами их переработки (соевая мука и соевое масло), драгоценными металлами, а также финансовыми инструментами (долгосрочными ценными бумагами, банковскими депозитами, индексами курсов акций и муниципальными облигациями).

Вторая крупная по величине биржа по торговле товарами сельскохозяйственной группы - Чикагская коммерческая биржа (основана в 1919 г.), на которой ведется торговля фьючерсными контрактами на продукцию животноводства (крупный рогатый скот, сви-

нии, мясо и т.д.), а также ценными бумагами, иностранной валютой, индексами биржевых курсов.

Третьей крупной, хотя и меньшей по сравнению с Чикагской торговой и Чикагской коммерческой биржами, является Среднеамериканская товарная биржа (образована в 1868г). На бирже осуществляется фьючерсная и реальная торговля пшеницей, кукурузой, овсом, рисом, соей, сахаром, живым крупным рогатым скотом, свининой, говядиной, серебром, золотом, валютой и финансовыми инструментами.

В Чикаго находится также Чикагская рисовая и хлопковая биржа, на которой торгуют рисом и хлопком.

Большую роль в международной торговле играют и фьючерсные рынки Нью-Йорка, в котором находится крупнейшая в мире биржа по сделкам с драгоценными и цветными металлами (золото, серебро, медь, алюминий) - COMEX, образованная в 1933 г. В 1988 г. было заключено 16 277 тыс. фьючерсных и 2973 тыс. опционных сделок.

Крупнейшей биржей Нью-Йорка является Нью-Йоркская коммерческая биржа, созданная в 1872 г. как рынок масла, сыра и яиц. В настоящее время предметом биржевой торговли на ней являются платина, палладий, серебряные монеты, картофель, нефть, дизельное топливо, бензин. В 1988 г. было заключено 28 710 тыс. фьючерсных и 5606 тыс. опционных контрактов.

Рынок кофе, сахара и какао базируется на одноименной бирже Нью-Йорка, основанной в 1882 г. В 1988 г. было заключено 8323 тыс. фьючерсных и 1697 тыс. опционных сделок.

Сравнительно новым биржевым товаром - замороженным концентратом апельсинового сока торгуют на Нью-Йоркской бирже хлопка и цитрусовых, которая была образована в 1870 г. В 1988 г. было заключено 2988 тыс. фьючерсных и 154 тыс. опционных сделок.

Также в США функционируют и другие товарные биржи, среди которых наибольшее значение имеют биржи:

в Канзас-Сити, на которой, кроме сделок с пшеницей - главным объектом биржевого оборота, заключаются фьючерсные сделки на финансовые инструменты;

в Миннеаполисе - ведется фьючерсная торговля пшеницей и сиропами с высоким содержанием кукурузной фруктозы;

в Новом Орлеане - совершаются фьючерсные сделки с рисом, хлопком, а также соевым зерном.

Большим и важным мировым финансовым центром была и остается Великобритания. В Лондоне функционируют несколько бирж международного значения. Среди них Лондонская фьючерсная и опционная биржа, на которой предметом биржевого оборота являются сельскохозяйственные продукты (кофе, какао, сахар, каучук, картофель, семена

масличных культур и масла), а также с 1990 г. индексы цветных металлов (алюминия, цинка, свинца, меди, никеля, олова). На бирже осуществляются срочные хеджевые и спекулятивные сделки, а также сделки по купле-продаже опционов.

Традиционно ведущим в мире рынком цветных металлов является Лондонская биржа металлов, организованная в 1882 г. Объектом торговли на бирже являются медь, алюминий, цинк, свинец, олово, никель и серебро. Здесь заключаются как фьючерсные (в 1988 г. - 5684 тыс. фьючерсных контрактов), так и реальные сделки, причем доля вторых довольно высока. Лондонская биржа металлов выступает барометром цен в мировой торговле цветными металлами. Она используется для хеджирования, устанавливает качество металлов и разрабатывает стандартные условия биржевых контрактов.

В Японии действует множество местных узкоспециализированных бирж по торговле сахаром, каучуком, текстильным сырьем, зернобобовыми. Японский биржевой рынок многие именуют типичной олигополией. Иностранные брокерские фирмы на японский биржевой рынок допущены недавно. Определенное международное значение имеет фьючерсный рынок золота на Токийской бирже.

Важное мировое значение имеют биржи во Франции, Нидерландах, Бельгии и Германии.

Биржей международного масштаба является Парижская биржа, на которой осуществляется торговля рафинированным сахаром, кофе в зернах и какао-бобами. Это единственная в мире биржа рафинированного сахара.

В Нидерландах активно торгуют фьючерсами на картофель и живой крупный рогатый скот.

В Бельгии объектом фьючерсных сделок является шерсть, в Антверпене находятся четыре (из тринадцати в мире) биржи бриллиантов.

В Германии торгуют зерном, хлопком, кофе, но биржи носят в основном локальный характер.

Активной является и Австралийская биржа, где проводятся фьючерсные операции со скотом, золотом, серебром, шерстью, а также финансовыми инструментами.

В Сингапуре совершаются фьючерсные сделки на каучук. В Бразилии, в Сан-Паулу ведутся фьючерсные операции с кофе, скотом, соевым зерном, а также с золотом. На бирже в Рио-де-Жанейро осуществляются фьючерсные сделки с золотом.

Краткая информация о важнейших зарубежных фьючерсных биржах приведена в табл. 1.1. [18].

Таблица 1.1.

Важнейшие зарубежные биржи, торгующие реальными товарами и товарными фьючерсными контрактами и опционами

Биржа	Товар
Чикагская торговая биржа (США)	Кукуруза, овес, соевые бобы, соевое масло, соевая мука, пшеница, золото, серебро
Чикагская товарная биржа	Живой скот, свинина, бройлерные куры, пиломатериалы, солод
Нью-Йоркская товарная биржа	Малосернистая сырая нефть, высокосернистая нефть, печное топливо, бензин, пропан, природный газ, платина, палладий
Биржа COMEX (Нью-Йорк)	Медь, золото, серебро, платина, палладий
Нью-Йоркская биржа кофе, сахара и какао	Кофе «арабика», сахар-сырец, белый какао сахар, какао
Нью-Йоркская биржа хлопка	Хлопок, замороженный концентрат апельсинового сока
Среднеамериканская товарная биржа	Кукуруза, овес, соевые бобы, соевая мука, пшеница, рис, скот, золото, платина, серебро
Товарная биржа в Канзас-Сити	Пшеница
Миннеаполисская зерновая биржа	Пшеница, овес
Виннипегская товарная биржа	Льняное семя, ячмень, овес, пшеница, рожь
Товарная и финансовая биржа в Сан-Паулу (Бразилия)	Золото, живой скот, телятина, кофе «рабуста» и «арабика», хлопок
Лондонская биржа металлов (Великобритания)	Алюминий, медь, никель, цинк, свинец, олово
Международная нефтяная биржа (Лондон)	Газойль, сырая нефть- «бренд», высокосернистая нефть «дубай», неэтилированный бензин
Лондонская биржа FOX	Кофе «рабуста», какао, сахар-сырец, белый сахар, пшеница, ячмень, живые свиньи, картофель, соевая мука, баранина
МАТIF (Париж)	Белый сахар, картофель, кофе
Токийская товарная биржа (Япония)	Хлопковая пряжа, шерстяная пряжа, золото, платина, палладий, серебро, каучук
Токийская зерновая биржа	Соевые бобы, красные бобы, кукуруза
Токийская сахарная биржа	Сахар-сырец, белый сахар
Нагойская текстильная биржа	Хлопковая пряжа, шерстяная пряжа
Нагойская зерновая сахарная биржа	Белый сахар, картофельный крахмал, красные бобы, соевые бобы
Текстильная биржа в Осаке	Хлопковая пряжа, шерстяная пряжа

Биржа	Товар
Сахарная биржа в Осаке	Сахар-сырец, белый сахар
Осакская зерновая биржа	Соевые бобы, красные бобы
Зерновая биржа в Кобэ	Красные бобы, соевые бобы
Биржа каучука в Кобэ	Каучук «смокед-шит»
Биржа сырого шелка в Кобэ	Сырой шелк
Шелковая биржа в Тояхаси	Шелк
Шелковая биржа в Маобаси	Шелк
Зерновая биржа в Хоккайдо	Картофельный крахмал, красные бобы, соевые бобы, белые бобы
Иокогамская биржа сырого шелка	Сырой шелк
Фьючерсная биржа в Торонто (Канада)	Серебро
Куала-Лумпурская товарная биржа (Малайзия)	Неочищенное пальмовое масло, какао, олово, пальмовый олеин
Сингапурская международная денежная биржа	Золото, газойль, высокосульфированное нефтяное топливо
Гонконгская фьючерсная биржа	Золото, соевые бобы
Сиднейская фьючерсная биржа	Шерсть, живой скот
Новозеландская фьючерсная биржа	Шерсть
Манильская международная фьючерсная биржа	Сахар, копра, соевые бобы
Товарная биржа в Кэнмоне	Соевые бобы, красные бобы, кукуруза, белый сахар
MERFOX (Аргентина)	Домашний скот
Ассоциация каучука Сингапурской товарной биржи	Каучук
Шэньчженьская биржа металлов (Китай)	Медь, олово, свинец, цинк, алюминий, никель, сурьма, магний

Основной тенденцией развития бирж является движение от торговли реальным товаром к фьючерсной форме торговли. В последние годы объем операций с различными нетоварными ценностями был значительно больше биржевой торговли товарами. В 1972 г. в США начали осуществляться фьючерсные сделки с валютой. В среднем за 1976-1980 гг. объем сделок по ним превысил 117 млрд долл., а в 1981-1985 гг. - 549 млрд долл.

В 1975 г. в стране начали проводить операции с финансовыми инструментами (ипотека, государственные ценные бумаги, банковские депозиты и т.п.), для которых базой цены являлись процентные ставки. В среднем за 1976-1980 гг. объем сделок с ними составлял 1,4 трлн долл., а в 1981-1985 гг. достиг 10,8 трлн долл.

В 1982 г. в США были введены биржевые сделки с контрактами, основанными на индексах акций или цен. В 1985 г. оценочная стоимость таких контрактов превысила 1,8 трлн долл.

Главными центрами по торговле ценными бумагами в США являются Филадельфийская биржа, Нью-Йоркская фондовая биржа и Американская фондовая биржа. В Европе роль финансового центра выполняет Лондон, где функционирует Лондонская фондовая биржа. Во Франции основным местом организованной торговли ценными бумагами является Парижская фондовая биржа, кроме того, имеются биржи в Лилле, Лионе, Бордо, Марселе, Нанси и Нанте. В Германии финансовым центром считается Франкфуртская фондовая биржа (на ней осуществляется около трех четвертей операций с акциями германских компаний). Кроме нее в Федерацию немецких бирж входят еще семь. В Швейцарии крупнейшая из семи бирж ценных бумаг находится в Цюрихе. Важную роль также играют биржи в Женеве и Базеле. Старейшая в мире биржа находится в Нидерландах - Амстердамская фондовая биржа. Среди японских бирж наиболее крупными являются Токийская фондовая биржа, биржи в Осаке и Нагое.

На торговлю биржевыми товарами и ценообразование оказывает влияние множество факторов. Прежде всего это экономическая конъюнктура, так как динамика биржевой торговли отражает движение воспроизводственного цикла. В условиях экономического спада обостряется конкурентная борьба и вместе с тем активизируется внедрение новых товаров и методов торговли на биржах.

Биржа также остро реагирует не только непосредственно на политическую конъюнктуру, но и на изменения в высших эшелонах экономической власти. Как правило, биржевики откликаются на новые назначения министров финансов и президентов центральных банков, так как занимающие эти посты люди формируют и проводят финансово-экономическую и денежно-кредитную политику.

Валютная неустойчивость оказывает влияние на темпы роста биржевой торговли. Отход от золотовалютного стандарта в конце 60-х - начале 70-х годов, а также распространение системы «плавающих» курсов валют увеличили риски, связанные с осуществлением торговых сделок.

Процессы концентрации и централизации производства большинства биржевых товаров привели к активному росту биржевых оборотов, так как товарность производства при этом повышается и все больше продукции реализуется с использованием механизма фьючерсной торговли.

На динамику биржевого оборота некоторых рынков сельскохозяйственного сырья оказывают влияние появление и распространение искусственных и синтетических заменителей и конкуренция между ними и натуральным сырьем. Такая конкуренция в отдельные периоды привела к более стабильным ценам и в итоге - к замедлению роста или

уменьшению оборотов. Наиболее ярко этот процесс проявился в торговле шерстью, каучуком, хлопком и шелком.

Совершенствование фьючерсной торговли, ее организационных форм и техники проведения (например, новые методы торговли на базе программ ЭВМ), использование новой техники и технологий (средств связи, учета и обработки информации) способствуют большему увеличению объема сделок, препятствуют манипуляциям с ценами, что делает биржи более привлекательными для вложения свободного капитала.

На протяжении последних десятилетий громадному увеличению биржевого оборота способствовало внедрение ЭВМ в расчетные отделы и в сам процесс биржевой торговли. При этом удалось полностью решить проблемы автоматизации расчетов с клиентами, выписки всех необходимых документов, хранения информации, ускорения обработки документации, улучшения ее качества и т.д. Внедрение ЭВМ позволило сосредоточить в одном центре расчеты сразу для нескольких бирж не только одной страны, но и нескольких стран.

1.1.1. Организация товарных бирж в России

В России первые купеческие собрания с биржевым характером проходили в Великом Новгороде. В XVII в. они состоялись в Москве и Нижнем Новгороде, но первая регулярная биржа появилась только в 1703 г. в Санкт-Петербурге, которую учредил Петр Великий по примеру Амстердамской. В 1705 г. было построено здание перед новыми торговыми рядами и установлены часы для собраний в нем купечества. Такие же биржи предполагалось организовать и в других городах. Петр Первый, учреждая биржу, связывал с ней реформы по существу и стремился привить чужеземный институт на русскую почву. Однако он ошибся в своих расчетах. Россия в то время не была достаточно подготовлена для восприятия такого института, как биржа.

В течение почти целого столетия Санкт-Петербургская биржа оставалась единственной официально признанной в России биржей. На ней обращались товарные векселя казенных мануфактур, специально основанных для обслуживания потребностей армии и флота. Реальных предпосылок для развития биржевой торговли в тот период практически не было.

В 1776 г. возникает вторая такая биржа в Одессе, а в 1816 г. - в Варшаве. В 1837 г. товарная биржа была организована в Москве. В 1842 и 1848 гг. такие биржи были созданы в Рыбинске и Нижнем Новгороде. В 50-х годах не открылось ни одной биржи, зато в 60-х, когда собственно и начинается развитие бирж в России, открывается сразу несколько (табл. 1.2) [18].

Организация бирж в дореволюционной России

Город	Год образования
Иркутск (была закрыта)	1864
Тула (была закрыта), Казань, Рига	1866
Самара, Киев	1869
Астрахань, Саратов	1870
Ревель	1872
Пернов	1874
Харьков	1876
Орел	1877
Либава, Нижний Новгород	1880
Николаев	1885
Баку	1886
Елец, Таганрог	1888
Санкт-Петербург - калашниковская хлебная	1895
Москва - хлебная	1896
Воронеж - хлебная	1897
Лодзи	1898
Царицын	1899
Борисоглебск - хлебная, Ново-Николаевск, Пермь, Томск	1900
Елизаветград - хлебная, Виндавск, Симбирск, Владивосток	1901
Курск	1903
Балашов - хлебная, Тамбов - хлебная, Архан- гельск, Екатеринбург, Новороссийск	1904

Начиная с 1905 г. число бирж значительно возросло. Всего за последующие семь лет возникло свыше сорока бирж. Перед началом первой мировой войны в России действовали 104 биржи в 77 городах.

Несмотря на достигнутые территориальные успехи, биржевая торговля в России имела черты значительной отсталости. Русская биржевая техника находилась на самой ранней стадии развития. На российских биржах в основном заключались сделки с товаром, который предварительно осматривался и одобрялся покупателем, т. е. с товаром не биржевым в европейско-американском смысле. Что касается количества объектов и срока

исполнения биржевых сделок с будущим товаром, то биржевыми правилами сторонам сделок предоставлялась полная свобода выбора.

Российские биржи, в отличие от иностранных, не только являлись рынками, но и представляли интересы торговли и промышленности перед правительством, тогда как в других странах данную функцию брали на себя торгово-промышленные палаты.

Функционирование бирж попадало под юрисдикцию торгового устава, так как отсутствовали общероссийские законы о биржах. Регистрация бирж проводилась только с разрешения правительственных органов. Кроме того, государство включало в обязательном порядке правительственных эмиссаров в самую важную комиссию любой биржи - котировальную.

Вся биржевая публика, в состав которой могли входить и иностранцы, и женщины, разделялась на три категории посетителей: случайных, временных и постоянных. Причем некоторая часть биржевой публики объединялась в биржевое общество. Чтобы стать членом биржевого общества, необходимо было удовлетворять следующим условиям:

в качестве постоянного посетителя биржи уплачивать установленный ежегодный взнос в пользу биржи;

принадлежать к кругу промысловых деятелей, на которых указывал устав как на возможных кандидатов в члены биржевого общества;

быть принятым в члены биржевого общества в определенном порядке.

Для обсуждения дел один или два раза в год члены биржевого общества собирались на общие собрания или сходы. Общим собраниям предоставлялось:

постановлять приговоры обо всем;

проводить выборы на должности;

разрешать вопросы о принятии в члены биржевого общества и об исключении из него распоряжаться денежными суммами, биржевым имуществом;

ходатайствовать о разрешении вопросов, касающихся нужд торговли, промышленности, сельского хозяйства и судоходства;

утверждать сметы доходов и расходов на предстоящий год, а также отчеты о деятельности биржи за истекший год.

Для представительства биржевого общества во внешних сношениях и общего руководства биржей избирался биржевой комитет, который состоял из председателя и биржевых старшин. Кроме того, в состав биржевого комитета согласно большинству уставов входил старший, или, как его называли на Санкт-Петербургской, Московской, Киевской и Одесской биржах, - гоф-маклер. Биржевой комитет собирался по мере надобности по распоряжению председательствующего. Дела в биржевом комитете решались простым большинством голосов, но для действенности постановлений, касавшихся важных дел, требовалось не только квалифицированное большинство, но и усиленный кворум.

При заключении биржевых сделок в качестве посредников выступали *маклеры*. Они совершали сделки, имея поручения продавца или покупателя. Чтобы стать маклером, необходимо было удовлетворять определенным условиям, например, иметь русское подданство, быть не моложе двадцатипятилетнего возраста, принадлежать к купеческому или мещанскому званию, иметь образование и наличие профессиональных знаний и опыта, удостоверить нравственную добропорядочность.

Маклеры обязаны были присутствовать на бирже во время биржевого собрания, имея в петлице особый серебряный знак. При заключении сделок маклеры должны следить за тем, чтобы договаривающиеся стороны не вступали в сделки с превышением прав, которыми обладали. Маклеры обязаны соблюдать интересы своих доверителей и не вправе разглашать информацию о совершенных сделках. Заключив торговую сделку, маклеры обязаны были немедленно вручить каждому из договаривающихся маклерскую записку, содержащую подробности заключенной сделки. Все совершенные сделки записывались в шнуровой книге, которую ежегодно получали маклеры от биржевого комитета. За свои услуги маклеры получали от доверителей куртаж, размер которого не должен был превышать установленной таксы, но мог быть уменьшен, если маклер уступал. Маклерам не разрешалось состоять на службе в торгово-промышленных предприятиях в качестве постоянных приказчиков или уполномоченных, принимать участие в распоряжении делами акционерных или паевых предприятий в качестве членов правлений или других должностных лиц этих предприятий.

На биржах состояли и другие должностные лица: биржевые эксперты, биржевые приемщики и присяжные браковщики.

Эксперты определяли качество различных товаров, котировавшихся на бирже. Приемщики принимали на себя, когда это им поручалось хлебовладельцами или биржевым комитетом, приемку хлебного товара по качеству, натуральному весу, примеси, сухости, цвету, таре и т.п. Браковщики утверждались на биржах для официального удостоверения добротности вывозимых за границу товаров.

При русских биржах состояли и коллегиальные органы: арбитражная и котировальная комиссии. Арбитражная комиссия учреждалась для разрешения различных споров и недоразумений, возникавших при исполнении торговых сделок. Комиссии состояли из определенного числа членов, ежегодно избираемых общим собранием биржевого общества из его среды. Возникавшие споры и недоразумения арбитражные комиссии разбирали по существу, и решения их считались окончательными. При разборе спорного вопроса комиссии должны были заботиться преимущественно о примирении сторон.

Котировальная комиссия образовывалась из членов биржевого общества под председательством одного из членов биржевого комитета. Численность членов этой комиссии определялась биржевым обществом. В обязанности котировальной комиссии входило со-

ставление биржевого бюллетеня, причем материалом служили сведения, ежедневно поступающие по окончании биржевого собрания от маклеров.

После Октябрьской социалистической революции деятельность биржевых комитетов, как и самих бирж, была прекращена: они не вписывались в теорию и практику «военного коммунизма».

Введение в 1921 г. новой экономической политики (НЭП) ознаменовалось стихийным открытием бирж по всей стране. Уже в конце этого года возникли первые биржи (Вятская, Нижегородская). В 1922 г. функционировало около 50 бирж. К 1923 г. число их достигло 79, а к 1924 г. насчитывалось 96 бирж. Биржи возникли не только во всех губернских и областных центрах, но и в целом ряде уездных городов - в Балашове, Елабуге, Ельце, Кирсанове, Проскурове, Кустанае и пр. [8].

В то время биржи нельзя было считать государственными организациями, так как они не осуществляли функций государственной власти, не были включены в общую государственную организацию, не занимали определенное место в иерархии учреждений, действовали на началах самоуправления и содержались на собственные средства. Органами товарной биржи являлись общее собрание членов биржи, биржевой комитет и ревизионная комиссия.

Будучи общественными организациями, биржи пользовались относительной независимостью, самостоятельно устанавливая внутреннюю организацию и распорядки, направляя работу всех биржевых институтов - маклериата, котировальной и арбитражной комиссий.

Все конкретные мероприятия бирж можно было разбить на следующие группы.

1. Деятельность бирж как органа защиты интересов торговли.
2. Создание централизованного рынка.
3. Выявление состояния рынка и цен, информация о нем торгующим и правительственным органам.
4. Регулирование рынка;
5. Содействие развитию более высоких форм торговли.

Все биржи, хотя и не сразу, сконструировали основные органы своей работы - котировальные и арбитражные комиссии, регистрационное бюро. Перед многими биржами встал вопрос об образовании внутри них отделов для работы в определенной отрасли торговли. Что касается формирования состава биржи, то многие биржи в соответствии с резолюцией IX Съезда Советов возникали как чисто государственные либо кооперативные или государственно-кооперативные биржи. В некоторых случаях частная торговля участвовала в зарождении бирж. Так, например, Воронежская биржа с самого начала возникла как «Объединенная биржа государственных, кооперативных и общественных учреждений и организаций и частных предприятий».

Основные усилия были направлены на сосредоточение на бирже торговой жизни данного города и прилегающего к нему района.

Преобладание во многих случаях внебиржевого оборота над биржевым (табл. 1.2) вызывало постоянное стремление бирж к созданию более благоприятного соотношения между биржевым и внебиржевым оборотами. Как общее правило, с внебиржевых сделок устанавливался наиболее высокий регистрационный сбор, превышавший сбор с биржевых сделок в 2-3 раза [9].

Таблица 1.2.

Соотношение биржевых и внебиржевых оборотов в 1923 г., %

Месяц	Провинциальные биржи		Московская биржа	
	Биржевые	Внебиржевые	Биржевые	Внебиржевые
Январь	18,9	81,1	35,3	64,7
Февраль	23,5	76,5	58,1	41,9
Март	29,3	70,7	53,2	46,8
Апрель	31,2	68,8	45,3	54,7
Май	35,6	64,4	49,6	50,4
Июнь	33,5	66,5	49,8	50,2
Июль	31,6	68,4	45,7	54,3
Август	36,2	63,8	48,1	51,9
Сентябрь	39,6	60,4	55,1	44,9

Стремясь углубить и оживить свою работу, привлечь в нее всю оптовую торговлю своего города, биржи в то же время старались развернуть свою работу и выйти за городские пределы путем создания филиалов.

Являясь централизованным рынком, биржи тяготели к ярмаркам. Так, Киевская биржа была тесно связана с Киевской контрактной ярмаркой, Харьковская - с Всеукраинской Крещенской, Екатеринбургская - с Ирбитской, Екатеринославская - с Покровской; Ташкентская участвовала в восстановлении Каркаринской ярмарки, а Тюменская - в восстановлении Тюменской сырьевой ярмарки и т.д.

К сожалению, одну из важных частей своей работы - выявление спроса и предложения биржи не всегда объективно выполняли. Значительно лучше обстояло дело с выявлением через биржу цен. Котировальные комиссии на многих биржах работали регулярно и правильно. Наряду с ценами котировальной комиссии, биржи обычно собирали сведения и об оптовых, розничных и рыночных ценах своего города, а часто и всей округи. Многие биржи создавали экономические отделы, которые всесторонне изучали местный рынок. Все эти материалы издавались в периодических бюллетенях, которые по размерам и характеру были весьма разнообразны: биржевая газета с торговыми обзорами и информаци-

онным материалом, бюллетень чисто информационный, но с разным иногородним материалом и бюллетень только с котировкой, сведениями о сделках, спросе и предложении данной биржи, часто с добавлением рыночных цен.

Частная торговля проявляла растущий интерес к биржам. Частные торговцы составляли в среднем 25% всех членов бирж, в их руках было сосредоточено 15% всего биржевого оборота, причем по отдельным биржам они стояли на первом месте и по числу членов, и по оборотам по крайней мере по покупкам.

На 1 октября 1926 г. в стране насчитывалось 114 товарных бирж, членами которых состояли 8514 торгово-промышленных предприятий и частных лиц. Причем государственные и кооперативные организации составляли 67%, а частные лица - 33% участников. Это был самый высокий уровень биржевой торговли в советское время.

Отличительной чертой товарных бирж, действовавших в период НЭПа, являлся очень жесткий контроль над процессами биржевой торговли со стороны государства в лице Народного Комиссариата по Внутренней торговле Союза ССР и народных комиссариатов по внутренней торговле союзных республик. Это превращало биржи в инструмент давления на предприятия и частных торговцев со стороны государства.

В дальнейшем в условиях свертывания НЭПа и курса на жесткую централизацию в управлении народным хозяйством последовательно проводилась линия ликвидации товарных бирж.

В феврале 1930 г. было принято решение о ликвидации всех товарных бирж, так как утверждавшаяся в стране тоталитарная командно-распределительная система более не нуждалась в механизме свободного рыночного регулирования. За плановыми основами народного хозяйства стояла жестко регламентная принудительная система контролируемого производства и распределения, сдерживавшая свободу и права человека, его материальные и духовные потребности [9].

Новая жизнь отечественных бирж началась в 1990 г. Под вывеской биржи часто скрывалась обычная посредническая организация, занимавшаяся торгово-посреднической деятельностью (в отличие от западной биржи, которая предоставляет место для торгов, но сама посреднической деятельностью не занимается). Кроме того, учредители часто действовали по перевернутому принципу (сначала - биржа, потом - брокеры), который таил в себе множество потенциальных противоречий между будущими субъектами биржевой торговли. Это и отсутствие согласия между учредителями биржи и просто членами, и несовершенство организационной структуры, когда нет четкого разделения сфер между законодательной (Биржевой совет) и исполнительной (Президент биржи и его аппарат), властями и, наконец, часто возникавшие конфликты между брокерами и биржевой администрацией [8].

Главным центром биржевой торговли стала Москва, где на начало ноября 1991 г. о своем существовании заявили 80 бирж, но лишь 20 из них получили лицензию ГКАП на право ведения торгов. 60% бирж были зарегистрированы как акционерные общества закрытого типа. Некоторые, такие, как Всероссийская биржа недвижимости, предпочли форму акционерного общества открытого типа. Вторая по распространенности среди московских бирж форма - общество с ограниченной ответственностью закрытого или открытого типа. Самый необычный статус - у Московской товарной биржи (МТБ) - «добровольное объединение заинтересованных граждан и юридических лиц».

Профиль некоторых бирж был необычен, например, возникли такие биржи, как Московская биржа приватизации, биржа «Бартер», биржа «Города России», объявившая главным своим направлением обеспечение деятельности жилищно-коммунальной отрасли. Не менее оригинальную специализацию выбрали и биржи, условно отнесенные к разделу «Биржи товаров народного потребления», например Спортивная биржа и биржа «Московский пушной аукцион».

Особо следует отметить специфику советского биржевого товара. Если на западных товарных биржах биржевой товар ограничивался зерновыми, масличными, пиломатериалами, продукцией животноводства, кофе, какао, хлопком, энергоносителями, цветными и драгоценными металлами и финансовыми инструментами, то советские биржи торговали чем угодно. При этом не принимались во внимание такие требования, предъявляемые на Западе к биржевому товару, как монополизированный рынок этого товара, дробимость, делимость, подверженность стандартизации, его ценовая эластичность.

Несмотря на отмеченные существенные недостатки в организации, многие биржи имели значительные доходы и организационно росли.

К середине октября 1991 г. число брокерских фирм на МТБ превысило 400, причем расчеты показывали, что средний оборот брокерской фирмы на Московской товарной бирже и Российской товарно-сырьевой бирже (РТСБ) составлял около 4 млн руб. в месяц. Половина этой суммы направлялась на возмещение материальных затрат, выплату заработной платы персоналу и вознаграждения брокерам, проводившим сделки, а четверть - на техническое обеспечение.

Появление биржевых структур явилось одним из направлений вложения избыточных денежных ресурсов. Тем более, что биржи в своем большинстве создавались как акционерные общества, и в периоды их расцвета акции бирж можно было выгодно продать другим лицам или организациям по более высокой цене, в то время как при учреждении биржи акция оплачивалась по номиналу. Спекулятивная торговля членством на биржах (акциями, местами) процветала [18].

Биржевой процесс в России в 1990-1991 гг. ознаменовался возникновением крупных биржевых структур, таких, как: Московская товарная биржа, Международная универ-

сальная биржа вторичных ресурсов, Всероссийская биржа недвижимости, Российская товарно-сырьевая биржа, биржа «Гермес», биржа наукоемких технологий, металлические, нефтяные, лесные, бумажные, продовольственные биржи. Сформировались региональные, областные, городские и районные биржевые комплексы.

К началу 1992 г. Россия оказалась по количеству бирж, приходящихся на душу населения, на первом месте в мире. Общее количество зарегистрированных в России товарных бирж превышало их общее количество во всем остальном мире. В одной Москве их было около двадцати.

Ситуация изменилась к весне 1992 г., когда рыночные отношения охватили процесс ценообразования на все товары. Сократилось число биржевых сделок, уменьшилось количество товарных бирж. Биржевая торговля перестала быть единственным и неповторимым символом рынка, она начала приближаться к тому, чтобы занимать именно то место, которое присуще ей во всех странах с развитой рыночной экономикой. Зарождается фьючерсный рынок. Биржа постепенно отказывается от не свойственных ее природе сделок с наличным товаром.

С развитием биржевого движения в стране и накоплением опыта биржевой практики постепенно изменились многие составляющие механизма биржевой торговли. Основные ее положения фиксировались в правилах биржевой торговли, причем механизм биржевых торгов, разработанный на МТБ и РТСБ, стал своеобразной исходной моделью для большинства региональных бирж, которые адаптировали его к местным условиям.

Постепенно универсальная торговля перестала существовать, и была создана целая сеть специализированных бирж на базе бывших органов материально-технического снабжения, обслуживавших предприятия соответствующих отраслей экономики. Так, в частности, можно выделить четыре группы специализации бирж:

1. нефть и нефтепродукты - МТБ, Тюменская товарно-фондовая, Сургутская товарно-сырьевая, Московская и Нижневарттовская нефтяные биржи;
2. цветные металлы - Московская биржа цветных металлов, РТСБ, Свердловская и Карагандинская межрегиональные товарные биржи;
3. зерно и сельскохозяйственная продукция - МТБ, Всесоюзная товарная биржа АПК (г. Рязань), Росагробиржа, Воронежская товарная биржа, несколько бирж на юге России;
4. уголь - Кузбасская международная товарно-фондовая, Карагандинская межрегиональная товарная, Донецкая товарная биржи.

Развитие биржевого дела опирается на соответствующие квалифицированные кадры. Первоначально все решал в основном один аргумент - возможность быстрого обогащения за счет удачных посреднических операций на бирже. Ситуация напоминала известные «золотые лихорадки», когда тысячи людей бросались на поиски золота в надежде на

его добыче быстро разбогатеть, если повезет. Одна или несколько удачных сделок могли принести солидный доход брокеру, и эта мечта притягивала к биржам, как магнит. В реальности везло очень немногим, а основная масса биржевых посредников оплачивалась достаточно скромно.

Биржевая торговля развивалась в условиях экономической нестабильности, спада производства. Поэтому любой вид коммерческой и особенно биржевой деятельности приобретал весьма рискованный характер. Причем чем хуже экономическая ситуация, тем не стабильнее взлет и падение заработков на бирже.

Возрождение биржевой деятельности происходило в отсутствие соответствующей законодательной базы, т.е. не существовало каких-либо ограничений или запретов на организацию бирж, их функционирование, использование капиталов и т.д.

В 1992 г. был принят Закон РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» [26], который заметно изменил сложившуюся биржевую ситуацию. Начавшуюся после принятия закона перерегистрацию прошли далеко не все организации, называвшие себя биржами. К середине 1992 г. перерегистрировано было только около 210 бирж, тогда как на начало этого года число бирж приближалось к 800.

В июне 1992 г. официально было объявлено о межбиржевом сотрудничестве четырех бирж (Российской товарно-сырьевой, Московской товарной, Московской биржи цветных металлов и Биржи металлов) по созданию фьючерсного рынка.

Начало реализации российским фьючерсным контрактам было в 1992 г. 21 октября на МТБ прошли первые фьючерсные торги. В качестве основных базисных продуктов для котирования на фьючерсном рынке были предложены нефтепродукты, лесотехническая продукция и сахар.

Российские биржи стали выходить на качественно новый уровень организации торговли. Обслуживание торгового процесса подразумевало: котировку цен, предоставление возможности участникам биржевой торговли страхования своей цены и прибыли в сделках с реальным товаром на фьючерсном рынке, оперативное и точное проведение расчетов по биржевым сделкам, предоставление гарантии исполнения сделок участникам биржевой торговли.

Отличительной чертой торговли на крупнейших российских биржах была их универсальность, когда одновременно на территории одной биржи совершаются операции и товарные, и фондовые. Количество бирж, аукционный принцип торговли, биржевой бартер, продажа единичных или мелкосерийных партий товаров и услуг - основные черты, присущие только биржевой системе России начала 90-х годов, были связаны с необычной экономической ситуацией, сложившейся в те годы.

Возрождение биржевой торговли в России произошло на основе государственной собственности. Постепенный процесс преобразования государственной собственности ви-

доизменил и собственность бирж. Возникнув из государственной собственности, биржи сами превратились в катализатор процесса ее преобразования в частную. В связи с тем, что уставный капитал бирж состоял из финансовых ресурсов бывших государственных структур, а также денежных средств частных юридических лиц, он уже не имел характер госсобственности, так как биржи представляют собой типичные рыночные структуры, действующие на свой страх и риск и не управляемые государственными органами.

Однако в условиях сильной инфляции, когда цены на товары изменялись лишь в сторону повышения, товарный фьючерсный рынок развиваться не мог. Все попытки российских товарных бирж наладить торговлю товарными фьючерсами были неудачными. Напротив, чрезвычайно активно развивался валютный фьючерсный рынок. Немаловажную роль в успехе фьючерсов сыграла изменчивость валютного курса.

В 1994 г. фьючерсный рынок стал довольно неустойчивым: преобладали спекулятивные сделки, операций хеджирования не проводилось. Причиной такого положения явился кризис 1994 г., когда курс рубля упал невероятно низко. Это привело к изменению состава участников: на смену мелким спекулянтам пришли крупные, действовавшие сразу на нескольких финансовых рынках. Была отработана четкая система гарантий выплат возможных выигрышей.

Несмотря возникавшие проблемы, российские биржи достигли определенные результаты - эволюционное развитие биржевой деятельности от сделок на наличный товар к форвардным, через них к фьючерсным контрактам. В настоящее время разработаны фьючерсные контракты на продукцию нефтяного профиля, цветные металлы, зерно и другие биржевые товары, а также на валюту. Российские биржи осваивают механизм фьючерсной торговли и создают необходимые предпосылки для будущего развития фьючерсного рынка.

Конкретные экономические и политические условия в нашей стране в начале 90-х годов, с одной стороны, привели к весьма своеобразному развитию бирж, с другой стороны, не отрицают общих основ существования, функционирования и развития биржевого дела. Развитие биржевой деятельности создает благоприятные условия для иностранных инвестиций прежде всего в приватизационные предприятия, акционерные общества.

С учетом изменений в экономике и регулирования биржевого дела биржи могут быть подвержены ликвидации, объединению в той или иной форме, и наконец, преобразованию. К настоящему времени многие из созданных в 1990-1992 гг. бирж уже ликвидировались. Правовые ограничения и конкуренция с более сильными организациями поставили мелкие биржи в невыгодное положение по отношению к крупным.

В табл. 1.3. представлены направления развития биржевой торговли в России [18].

Направления дальнейшего развития биржевой торговли и преобразование бирж в
России

Совершенствование биржевой деятельности	Преобразование бирж во внебиржевые структуры
<p>Переход на торговлю: фьючерсными контрактами корпоративными ценными бумагами государственными ценными бумагами валютными ценностями</p> <p>Создание представительств иностранных бирж в России</p> <p>Специализация на главных направлениях биржевой инфраструктуры (расчетное, депозитарное обслуживание и т.п.)</p> <p>Укрупнение бирж, их слияние и поглощение</p>	<p>Реорганизация бирж в: торговые компании и дома центры информации и конъюнктуры рынков</p> <p>Полное перепрофилирование на другие виды коммерческой деятельности</p>

В настоящее время существуют проблемы развития биржевой торговли в нашей стране. Слаборазвитая инфраструктура фьючерсного рынка препятствует вовлечению во фьючерсную торговлю различных предприятий и широких слоев населения. Непосредственные производители и потребители сырьевых ресурсов, банки и кредитные учреждения не располагают достаточной информацией о целях и правилах фьючерсной биржевой торговли, а также о возможностях, которые предоставляет им фьючерсный рынок. Отсутствие правовой базы, четких правил игры и какого-либо государственного регулирования на фьючерсном рынке, а также недооценка необходимости его развития привели к тому, что он представляет своеобразное белое пятно в российской экономике [11].

1.2. БИРЖА КАК ОДНА ИЗ ФОРМ ОРГАНИЗОВАННОГО РЫНКА

1.2.1. Формы организованных рынков

В настоящее время во всех развитых странах рынок почти полностью является организованным, управляемым и контролируемым. Любому организованному рынку присущи следующие черты [18]:

1. существование утвержденных правил торговли, расчетов и поставок активов (товаров, услуг, ценных бумаг и др.);
2. наличие организации, руководящей работой рынка;
3. концентрация достаточного числа продавцов и покупателей во времени и в пространстве;
4. государственное регулирование и саморегулирование. Различают организованные оптовые рынки и организованную розничную торговлю.

Возникновение организованного рынка в различных формах, или различных форм организованных рынков, объясняется потребностями развития как собственно производства, так и сферы обращения, которая связывает производителей между собой и с конечными потребителями товаров и услуг.

Понятие рынка вообще включает все множество процессов, происходящих в условиях производственных отношений, основывающихся на фундаменте частной собственности на капитал. С точки зрения биржевой деятельности под рынком подразумевают только отношения, связанные с процессом купли-продажи.

В зависимости от того, какой вид актива обращается на рынке, последний может иметь специфические черты своей организации, но, тем не менее любому организованному рынку обычно присущи следующие черты [6]:

- наличие утвержденных правил торговли, расчетов и поставки активов;
- существование организации, руководящей работой рынка;
- концентрация спроса и предложения во времени и в пространстве;
- регулирование со стороны государства и общественных организаций работы рынка.

Организованный рынок - это упорядоченный рынок, но степень этой упорядоченности может быть разной, что находит свое отражение прежде всего в правилах торговли, которые могут в разной мере регламентировать процессы купли-продажи того или иного товара или любого другого актива.

Оптовая торговля охватывает широкое рыночное пространство и является проводником в реализации больших партий и объемов товаров. Цель оптовой торговли - удовлетворение спроса на товары в удобное для потребителя время и в необходимом количестве.

Оптовая торговля является важным рычагом маневрирования материальными ресурсами, способствует сокращению излишних запасов продукции на всех уровнях и устранению товарного дефицита, принимает участие в формировании региональных и отраслевых товарных рынков. Через оптовую торговлю усиливается воздействие потребителя на производителя, появляются реальные возможности добиться соответствия между спросом и предложением, обеспечить каждому потребителю возможность приобретать продукцию в пределах своих финансовых возможностей и в соответствии с потребностями.

Заметными элементами инфраструктуры организованной рыночной оптовой торговли в современных условиях являются ярмарки, выставки, аукционы, торги, товарные биржи.

Ярмарки и выставки представляют собой периодически организуемые в установленном месте кратковременные оптовые рынки на основе осмотра образцов товаров. Задача ярмарочных и выставочных торгов - оптовая продажа, заключение сделок и прямых контрактов на реализацию товаров по представленным образцам. При выставочной продаже предоставляется возможность ознакомиться с новейшими видами продукции и сравнить их с традиционными, реализуемыми на рынке. Демонстрация и представление с последующей продажей новых товаров являются предпосылками для установления контактов с потенциальными потребителями.

Широкое распространение имеет *аукционная торговля*, при которой продавец с целью получения наибольшей прибыли использует конкуренцию покупателей, присутствующих при продаже. Аукционную продажу может проводить продавец или посредническая организация, специализирующаяся на этом виде торговли. На аукционах представляют к продаже товары, которые обладают индивидуальными свойствами и ценностями. К ним относятся произведения искусства, ювелирные изделия, предметы антиквариата, уникальные коллекции, пушнина и др. Выдвинутые на аукцион товары реализуются гласно, в заранее установленное время и в определенном месте.

Торги - это способ закупки машин, оборудования, сырья. Организаторами торгов выступают государственные организации и учреждения, а также муниципалитеты. Одновременное привлечение к торгам большого числа поставщиков позволяет им рассчитывать на максимальную конкуренцию среди участников торгов и более выгодные условия сделки. Правила, определяющие условия проведения торгов, регламентируются специальными правовыми актами и документами.

Товарные биржи относятся к торговым посредническим структурам и представляют собой организованные рынки биржевых товаров с установленными правилами торговли. Товарная биржа – это рыночный механизм, выполняющий ряд стабилизирующих функций в экономике: обеспечение ликвидности и оптимального распределения важнейших видов сырьевых товаров, стабилизацию цен и издержек, валютных курсов, денежного обращения и кредита.

Биржа - организующая, системообразующая часть рыночной структуры. Задачи биржи - не снабжение экономики сырьем, капиталом, валютой, а организация, упорядочение, унификация рынков сырья, капитала и валюты. С помощью биржевого механизма обеспечивается спрос на сырье, который прямо не связан с его использованием. Специфически биржевой спрос и предложение осуществляют биржевые спекулянты. Современная

товарная биржа - это рынок контрактов на поставку товара при относительно небольших размерах его реальных поставок.

В деятельности биржи можно выделить стандартизацию типовых контрактов, обладающих относительной ликвидностью, и регистрацию марок фирм, допущенных к биржевой торговле. Последнее особенно важно. Это своего рода ценз на качество продукции, произведенной товаропроизводителем.

Биржевая торговля имеет дело с активами, относящимися либо к группе капиталов (например, ценные бумаги, валюта), либо к группе товаров (например, цветные металлы, сельскохозяйственные товары). Основная операция при биржевой торговле - это купля-продажа соответствующих активов. Участники биржевой торговли могут проводить между собой любые операции по поводу купли-продажи биржевого актива, например, брать в ссуду деньги, ценные бумаги, брать в залог товар и т.п., но собственно биржевая торговля - это всегда только купля-продажа соответствующего актива [14].

Участвовать в биржевой торговле, т.е. покупать или продавать актив на бирже, могут любые участники рынка, но делать они это могут, как правило, только через биржевых посредников. В результате непосредственно биржевая торговля сводится к купле-продаже биржевых активов биржевыми посредниками, однако это не означает, что она не имеет тесных взаимосвязей с другими видами рыночных операций, активов, рынков и их участников.

Торговля, осуществляемая на бирже, или биржевая торговля, в отличие от любых других видов торговой деятельности имеет различные характеристики, представленные в табл. 1.4.

Отличительные особенности биржевой торговли от других форм торговли представлены в табл. 1.5. [3].

Розничная торговля - это совокупность видов предпринимательской деятельности, увеличивающая ценность товаров и услуг, продаваемых потребителям и предназначенных для личного или семейного использования. Покупатели склонны считать, что торговля в розницу - это всего лишь продажа товаров через магазины. Однако розничная торговля - это еще и предоставление различных услуг.

Розничная торговля с учетом специфики обслуживания потребителей разделяется на стационарную, передвижную и посылочную.

Стационарная торговая сеть включает как крупные, современные, технически оборудованные магазины, так и ларьки, палатки, киоски, торговые автоматы, магазины-склады. Создаются магазины, торгующие товарами по каталогам. Подобная торговля основана на предварительном отборе товара по каталогам, которые могут быть выбраны потенциальными покупателями или разосланы им по почте.

Таблица 1.4.

Характеристики биржевой торговли

Наименование	Характеристики
Приуроченность к определенному месту и времени	Биржевая торговля проводится только в специально отведенном для этого процесса месте и только в установленные часы работы биржи;
Подчиненность установленным правилам биржевой торговли.	Каждая биржа вырабатывает свои Правила торговли на данной бирже и все участники биржевой торговли обязаны соблюдать эти Правила. Несоблюдение Правил наказывается штрафами или исключением из членов биржи
Публичность	Биржевая торговля ведется в присутствии всех членов биржи или с их ведома
Гласность	Результаты биржевой торговли являются открытыми для широкой публики, сведения о них поступают в общество через средства массовой информации
Регулируемость со стороны государства и общественности	Государство через свои законодательные и нормативные акты устанавливает правила, в соответствии с которыми биржи строят свою деятельность
Концентрация спроса и предложения по товарам, реализуемым на бирже	Биржа - это самое подходящее место, где легко можно найти покупателя на продаваемый товар или продавца необходимого вам товара

Таблица 1.5.

Сравнительные характеристики организации торгов

Форма торговли	Сравнительная характеристика					
	Наличие пост. места для торговли	Режим работы	Наличие утвержденных правил торговли	Наличие товара при заключенной сделке	Размер продаваемой партии товара	Характер торгов
Базар	+	Не регламентирован	-	Присутствует	Не регламентирован	Частный
Ярмарка	- +	Сезонный	-	То же	То же	Частный, публичный
Магазин	+	Регулярный	+	То же	Розничный	Частный
Биржа	+	То же	+	Отсутствует	Биржевой	Публичный, гласный
Оптовая	+	То же	+	Присутствует	Оптовый	Частный

Немалые потенциальные возможности имеет организация продаж товара через торговые автоматы, которые могут работать круглосуточно без торгового персонала.

Передвижная торговля организуется с использованием автоматов, вагонолавок, лотков и других несложных устройств.

Посылочная торговля занимается обеспечением населения, предприятий, организаций книжной продукцией, канцелярскими товарами, аудио- и видеозаписями, радио- и телеаппаратурой, лекарственными средствами, продукцией производственно-технического назначения.

Государство проводит определенную политику в отношении любого рынка. Это может касаться только чисто фискальной стороны дела, т.е. получения налогов от рыночной деятельности, или иметь целью стимулирование развития рынков тех или иных активов. И в том, и в другом случаях, имеет место регулирующее воздействие государства, которое практически невозможно или трудно выполнимо в случае неорганизованного, стихийного рынка, не поддающегося достаточному контролю ни со стороны государственных органов, ни со стороны организаций самих торговцев.

1.3. Классификация и виды бирж

Биржа, это хорошо оборудованное рыночное место, предоставляемое брокерам и дилерам, т.е. профессионалам биржевого дела. Экономически - это оптовый рынок, на котором происходит торговля ценными бумагами, оптовая торговля по образцам и стандартам, по договорам и контрактам на их поставку в будущем, а также продажа валюты и редкоземельных металлов по ценам официально установленным на основе спроса и предложения.

Биржа является юридическим лицом, обладает обособленным имуществом, может быть истцом и ответчиком в суде, в арбитражном государственном суде, третейском суде.

Биржи классифицируются по следующим признакам (табл. 1.6.):

- ✓ вид биржевого товара;
- ✓ принцип организации;
- ✓ форма участия клиентов в биржевых торгах;
- ✓ номенклатура товаров;
- ✓ тип сделок.

По виду товара биржи бывают: товарные, фондовые биржи и валютные.

Товарные биржи периода 1990-1991 гг. были биржами реального товара, на которых осуществлялась регулярная оптовая торговля товарами по образцам и стандартам. Так как в то время отсутствовало законодательное разделение бирж на товарные, фондовые и валютные, на товарных биржах нередко велась торговля и ценными бумагами.

В настоящее время товарные биржи имеют форму фьючерсных бирж, где ведется торговля фьючерсными контрактами на поставку товаров в будущем, т. е. торговля правами на товар [18].

Классификация видов бирж

Признак классификации	Виды бирж
Вид биржевого товара	Товарные, фондовые и валютные
Принцип организации	Государственные, частные и смешанные
Статус биржи	Акционерные общества, товарищества (общества) с ограниченной ответственностью и ассоциации
Формы участия посетителей	Закрытые и открытые в биржевых торгах
Номенклатура товаров	Специализированные и универсальные
Вид биржевых сделок	Реального товара, фьючерсные (опционные) и смешанные
Характер деятельности	Коммерческие и некоммерческие
Сфера деятельности	Центральные, межрегиональные и местные
Место и роль в мировой торговле	Международные, региональные и национальные

Фьючерсная биржа, являясь специфическим финансовым институтом, обслуживающим потребности товарных рынков, одновременно представляет собой рынок цен соответствующих товаров.

Фондовая биржа - это организатор торговли на рынке ценных бумаг. Она является некоммерческой организацией (некоммерческим партнерством), равноправными членами которой могут быть только профессиональные участники рынка ценных бумаг. Фондовые биржи мобилизуют финансовые ресурсы, обеспечивают ликвидность финансовых вложений, регулируют рынок ценных бумаг. Авторитет фондовой биржи зависит от объема сделок, которые заключаются в ее системе. В свою очередь, объем сделок зависит от количества торгуемых на бирже ценных бумаг. Эти два показателя - объем и количество торгуемых бумаг являются своеобразными индикаторами, ориентирующими инвестора при выборе торговой площадки.

Валютная биржа представляет собой постоянно действующий организованный рынок национальных валют. На ней осуществляется свободная купля-продажа национальных валют исходя из курсового соотношения между ними (котировки), складывающегося на рынке под воздействием спроса и предложения. Операции на валютных биржах основаны на конвертируемости валют, обмениваемых на них. В нашей стране валютные биржи наиболее жестко контролируются государством в отличие от других видов бирж.

По принципу организации: публично-правовые (членом биржи может быть любой предприниматель, который занесен в торговый реестр и имеет определенный торговый оборот); частноправовые (имеют более замкнутый характер, доступ только узкого круга лиц, которые входят в биржевую корпорацию); государственные, смешанные.

Государственная биржа создается на основе законодательства о биржах и контролируется государством. На биржу, кроме ее членов, допускаются и разовые посетители. Такие биржи распространены во Франции, Бельгии, Нидерландах.

На *частной бирже* доступ в операционный зал открыт только узкому ограниченному кругу лиц, входящих в биржевую корпорацию. Частные биржи в основном распространены в Великобритании и США.

Смешанные фондовые биржи наибольшее распространение получили в Европе. В руках государства при этом находится часть акций биржи, что дает ему право направлять в органы управления своих представителей и таким образом контролировать деятельность конкретной биржи.

В России биржи исторически находились под контролем или в непосредственном ведении специальных государственных органов управления, однако при их возрождении в 1990-1991 гг. биржам был придан частный принцип организации. Наряду с государственным законодательством российские биржи руководствуются собственными правилами самоуправления. Высшим органом управления биржей признается только Общее собрание акционеров.

По форме участия в торгах: открытые биржи (клиенты могут заключать контракты как самостоятельно, так и через посредников). Подразделяются на:

- *открытые биржи* (не обязательно пользоваться услугами посредников);
- *открытые биржи смешанного типа*. С продавцами и покупателями работают биржевые посредники. Брокеры, выполняющие посреднические функции от имени своих клиентов (за свое посредничество получают комиссионные, которые называют брокерскими, либо куртаж). Дилеры, совершающие операции в основном за свой счет (работают с конкретным видом ценных бумаг, заключают сделки с брокерами и между собой);
- *закрытые*. Сделки могут заключаться только между биржевыми маклерами и брокерами, которые представляют интересы и выступают от имени, как участников биржи, так и разовых покупателей.

По номенклатуре товаров: универсальные биржи, специализированные.

На товарных биржах универсального характера ведется торговля разнообразными биржевыми товарами не только различных подгрупп, но и групп. Примером является Чикагская товарная биржа, где фьючерсная торговля ведется разнородными товарами: пшеницей, кукурузой, овсом, соевыми бобами и продуктами их переработки (соевая мука и соевое масло), драгоценными металлами, а также финансовыми инструментами (долгосрочными ценными бумагами, банковскими депозитами, индексами курсов акций и муниципальными облигациями). Универсальными являются также многие российские биржи, хотя специализация уже началась.

Специализированные биржи имеют специализацию по товарам или по группам товаров. Например, Нью-Йоркская биржа хлопка и цитрусовых, Нью-Йоркская биржа кофе, сахара и какао, Лондонская биржа металлов и др. В России также действуют биржи нефтепродуктов, цветных металлов, строительных материалов и т.д.

По типам сделок:

Биржи реального товара. Обязательны продажа и поставка товара после проведения торгов. Отличительной чертой бирж реального товара являлись регулярность проведения торгов, наличие определенного места торговли и подчиненность заранее установленным правилам. Наиболее характерные биржевые операции того времени - сделки с наличным товаром. Расширение спроса на сырье и продовольствие привело к всемерному увеличению объемов торговли, усилило требования к однородности качества товаров и регулярности поставок. Для удовлетворения этих требований пришлось изменить первоначальный вид бирж. Так, к числу основных функций товарной биржи стали относиться: установление стандартов на товар, разработка типовых контрактов, котировка цен, урегулирование споров и информационная деятельность. В результате ведущую роль в биржевых операциях стали играть срочные сделки с реальным товаром, гарантировавшие поставку товара определенного качества и количества в нужный срок по согласованной цене.

Таким образом, отличительными чертами биржи реального товара в своей высшей форме являлись: совершение сделок на основе описания качества товара в отсутствие самого товара; торговля массовыми, однородными, сравнимыми по качеству товарами, отдельные партии которых взаимозаменяемы; спекулятивность.

Фьючерсные биржи. За продавцом сохраняется право выбора - доставить продукцию или откупить срочный контракт до наступления срока поставки товара; за покупателем - принять товар или перепродать срочный контракт до наступления срока поставки. Фьючерсная биржа выполняет специфические для экономики функции:

- перенос риска ценовых колебаний с участников рынка реального товара посредством механизма хеджирования;
- выявление цены, т. е. выявление точки зрения рынка на то, какова будет цена лежащего в основе фьючерсного контракта товара в момент наступления срока действия контракта;
- повышение ликвидности и эффективности путем ускорения и упрощения совершения фьючерсных операций;
- увеличение потока рыночной информации с помощью сбора, обработки и распространения деловой информации.

Опционные биржи. Создаются и используются для страхования участников биржевой торговли, т.к. дают возможность покупателям опционов ограничить возможные убытки при заключении биржевых сделок.

1. 4. Регулирование биржевой деятельности

1.4.1. Основные направления регулирования биржевой деятельности

Для участия в биржевой торговле достаточно большое число как продавцов, так и покупателей, необходим определенный механизм, позволяющий обеспечить соблюдение прав всех ее участников. Они должны быть уверены в том, что риск, связанный с их участием, сведен к минимуму. Осуществляется это с помощью регулирования биржевой деятельности, которое представляет собой определенное упорядочение работы бирж и заключение биржевых сделок на основе установленных правил и требований.

Регулирование биржевой деятельности имеет исторически сложившиеся направления:

- со стороны государства. Государственное регулирование биржевой деятельности осуществляется государственными органами, в компетенцию которых входит выполнение тех или иных функций регулирования;

- регулирование со стороны профессиональных участников рынка ценных бумаг, или саморегулирование рынка. Здесь возможны два варианта. С одной стороны, государство может передавать часть своих функций по регулированию рынка уполномоченным или отобранным им организациям профессиональных участников биржевого рынка. С другой стороны, последние могут сами договориться о том, что созданная ими организация получает от них самих некие права регулирования по отношению ко всем учредителям или участникам данной биржи или всех бирж;

- общественное регулирование или регулирование через общественное мнение; в конечном счете, именно реакция широких слоев общества в целом на какие-то действия на биржевом рынке является первопричиной, по которой начинаются те или иные регулятивные действия государства или профессионалов рынка.

Процесс регулирования на биржевом рынке включает:

- создание нормативной базы его функционирования (разработка законов, постановлений, инструкций, правил, методических положений и других нормативных актов, которые ставят функционирование рынка на общепризнанную и всеми соблюдаемую основу);

- отбор профессиональных участников биржевого рынка (в том числе профессиональных посредников, удовлетворяющих определенным требованиям по знаниям,

опыту и капиталу, устанавливаемым уполномоченными на что регулируемыми организациями или органами);

контроль за соблюдением выполнения всеми участниками рынка норм и правил функционирования рынка;

систему санкций за отклонение от норм и правил, установленных на бирже (устные и письменные предупреждения, штрафы, уголовные наказания, исключение из членов биржи).

Зарубежный опыт показывает, что государственное регулирование и контроль биржевой деятельности должны строиться на соблюдении следующих принципов:

- ◆ общественной полезности и доверия;
- ◆ гласности и открытости биржевых торгов;
- ◆ гарантии прав участников биржевой торговли и др.

Деятельность товарных бирж во всех странах регламентируется государством по законодательному и финансово-кредитному направлениям.

Через законодательный механизм государство определяет роль, место, права и обязанности бирж и брокерских фирм, регламентирует правила их деятельности, осуществляет контроль за соблюдением юридических прав клиентов биржи, посредников и самой биржи.

Через финансово-кредитный механизм, через налоговую политику проводится регламентация рыночной деятельности на биржах с целью создания равных экономических условий для реализации интересов всех сторон биржевой деятельности, а также соблюдения интересов государства и стабильности товарного и финансового рынков.

Так, в США регулирование фьючерсной торговли возложено на Комиссию по срочной биржевой торговле (Commodity Futures Trading Commission — CFTC) и на сами фьючерсные биржи. Комиссия имеет высшую власть в области фьючерсной торговли в США, но на практике она перекладывает на участников фьючерсной торговли обязанность разработки и внедрения эффективных мер по предотвращению манипулирования рынком, наблюдая за этим процессом самоуправления.

Очевидно, что государственное регулирование биржевой деятельности не должно носить запретного характера. Его роль должна сводиться:

- ◆ к созданию единой правовой базы, обеспечивающей функционирование бирж;
- ◆ контролю со стороны государственных органов за их работой;
- ◆ лицензированию деятельности как бирж, так и участников биржевой торговли.

Принципы регулирования биржевого рынка отражают проверенную временем мировую практику биржевого рынка. Основными из указанных принципов являются:

➤ разделение подходов к регулированию по отношению к внебиржевым участникам рынка, с одной стороны, и к профессиональным участникам биржевого рынка - с другой.

➤ максимально возможное раскрытие информации о происходящем на биржевом рынке (возможность получения участниками рынка информации, необходимой для принятия деловых решений, повышение степени доверия к бирже и ее членам);

➤ обеспечение конкуренции как механизма объективного повышения качества услуг;

➤ недопущение совмещения нормотворчества и нормоприменения в одном органе управления или регулирования;

➤ обеспечение гласности нормотворчества, публичное обсуждение проблем рынка;

➤ преемственность мирового опыта регулирования биржевого рынка;

➤ оптимальное распределение функций регулирования биржевой деятельности между государственными и негосударственными органами управления.

Система государственного регулирования биржевого рынка включает:

- государственные и иные нормативные акты;

- государственные органы регулирования и контроля. Формы государственного управления рынком включают: прямое, или административное, управление; косвенное, или экономическое, управление.

Прямое, или административное, управление осуществляется путем: принятия государством соответствующих законодательных актов; регистрации участников рынка; лицензирования профессиональной деятельности на биржевом рынке; обеспечения гласности и равной информированности всех участников рынка; поддержания правопорядка на рынке.

Косвенное, или экономическое, управление биржевым рынком ведется государством через находящиеся в его распоряжении экономические рычаги и капиталы:

- систему налогообложения (ставки налогов, льготы и освобожденные от них);

- денежную политику (процентные ставки, минимальный размер заработной платы и др.);

- государственные капиталы (государственный бюджет, внебюджетные фонды финансовых ресурсов и др.);

- государственную собственность и ресурсы (государственные предприятия, природные ресурсы и земли).

Основные государственные органы непосредственного регулирования биржевой деятельности:

Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (напрямую регулирует деятельность фондовых бирж);

Федеральная комиссия по товарным биржам (осуществляет регулирующие функции по отношению к товарным биржам и фьючерсной торговле);

Министерство финансов РФ (устанавливает правила бухгалтерского учета, осуществляет выпуск государственных ценных бумаг и регулирует их обращение на биржах);

Центральный банк Российской Федерации (регулирует деятельность валютных бирж).

Основные законодательные акты, которыми регулируется российский биржевой рынок:

- ✓ Закон «О банках и банковской деятельности» (1990 г.);
- ✓ Закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (1995 г.);
- ✓ Закон «О товарных биржах и биржевой торговле» (1992 г.);
- ✓ Закон «О валютном регулировании и валютном контроле» (1992 г.);
- ✓ Закон «О государственном внутреннем долге Российской Федерации» (1992 г.);
- ✓ Закон «Об акционерных обществах» (1996 г.);
- ✓ Закон «О рынке ценных бумаг» (1996 г.);
- ✓ Указы президента по развитию рынка ценных бумаг;
- ✓ Постановления Правительства Российской Федерации, относящиеся к регулированию рынка государственных ценных бумаг.

1.4.2. Правовое регулирование биржевой деятельности в России

По мере становления российского биржевого рынка создается и отлаживается система его регулирования. Идея разработки отечественного биржевого законодательства появилась вместе с биржами.

В июле 1990 г. был подготовлен проект Закона РСФСР «О товарных биржах и биржевой торговле», вошедший в программу «500 дней». Затем появились проекты биржевого законодательства в других республиках (Казахстан, Латвия), а также проекты нормативных актов, исходивших от самих бирж. Здесь можно выделить проект постановления Совета Министров РСФСР, разработанный на МТБ, и проект постановления Президиума Верховного Совета РСФСР, подготовленный на РТСБ.

Разработка правовой основы регулирования биржевой деятельности в России базировалась на имевшихся законах, постановлениях, положениях и указах, с помощью которых осуществлялся переход от командно-административной системы управления к рыночным механизмам.

Следует отметить, что исторически правовые акты, определяющие особенности проведения операций на финансовом рынке, появились ранее, чем были разработаны нормы общегражданского законодательства, соответствующие принципам регулирования ры-

ночных отношений. Гражданский кодекс РФ (часть первая) вступил в действие с 1 января 1995 года. Между тем постановление Правительства РФ №78, утвердившее Положение «О рынке ценных бумаг и фондовых биржах в РФ», было принято в декабре 1992 года. Указанное постановление предусматривало, что фондовые биржи создаются в форме закрытых акционерных обществ и должны являться коммерческими организациями. Федеральный закон Российской Федерации от 20.02.1992 №2383-1 (с изм. от 29.06.2004) «О товарных биржах и биржевой торговле» п. 55.

Принятый позднее новый ГК РФ в регулировании деятельности юридических лиц основывался на концептуально ином подходе, согласно которому организационно-правовая форма юридического лица является определяющим моментом в определении характера его деятельности как коммерческой или некоммерческой организации. Такой подход делает юридически невозможным некоммерческий характер деятельности хозяйственных обществ вообще и акционерных обществ в частности.

Следуя концепции, заложенной в Гражданском кодексе, ФЗ «О рынке ценных бумаг» [27] предписал создание фондовых бирж в форме некоммерческого партнерства как единственно возможной для организации биржи. Аналогичные требования содержатся в нормативных актах ФКЦБ.

Для фондовых бирж, учрежденных до вступления в действие Закона «О рынке ценных бумаг» и нормативных документов ФКЦБ, предписание о необходимости приведения своих документов в соответствие с нормами закона вследствие положений действующего законодательства равносильно предписанию о ликвидации.

Жесткие требования ФКЦБ, адресованные организаторам торговли, в первую очередь уже созданным и работающим с большей или меньшей эффективностью валютным и товарным биржам, не соответствуют, а иногда и прямо противоречат складывающимся международным стандартам. Это лишает наиболее передовые инфраструктурные институты финансового рынка возможности эффективно конкурировать с аналогичными зарубежными институтами, тем самым нанося ущерб национальным интересам России.

Ниже приведена краткая характеристика документов, регулировавших биржевую деятельность в России [15].

Основы гражданского законодательства. Документ являлся фундаментом для разработки норм и институтов гражданского права, необходимых для функционирования рыночной экономики.

Закон РСФСР «О предприятиях и предпринимательской деятельности» от 25 декабря 1990 г. Этим законом определялись акционерные общества закрытого типа, товарищества с ограниченной ответственностью, устанавливался порядок учреждения предприятий и их государственной регистрации.

Постановление Совета Министров РСФСР «О деятельности товарных бирж в РСФСР» от 20 марта 1991 г., которым утверждено временное положение о деятельности товарных бирж в РСФСР. Этим постановлением была разрешена реализация на товарных биржах по свободным ценам товаров, произведенных сверх государственного заказа и обеспечения межреспубликанских обязательств, т. е. было положено начало свободной торговли. Документом была регламентирована деятельность товарных бирж по некоторым вопросам, в частности:

- введена обязательность регистрации сделок, заключаемых на товарных биржах;
- запрещена товарно-посредническая деятельность самих товарных бирж;
- установлен размер уставного фонда биржи не менее 10 млн руб.;
- введена выдача лицензий на биржевую деятельность.

Положение о порядке лицензирования деятельности товарных бирж в РСФСР № 28, утвержденное приказом Госкомитета РСФСР по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур от 31 мая 1991 г. В документе были определены порядок лицензирования, состав документов, требования к уставу биржи и правилам биржевой торговли.

Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в стране, утвержденное постановлением Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 г. № 78. В нем дано определение ценной бумаги, установлен порядок их выпуска, регистрации и обращения, охарактеризованы участники рынка ценных бумаг и фондовая биржа.

Положение о лицензировании биржевой деятельности на рынке ценных бумаг, в котором установлены порядок лицензирования, состав документов, а также контроль за использованием лицензий.

Положение об аттестации специалистов инвестиционных институтов и фондовых бирж на право совершения операций с ценными бумагами (разработано на основе постановления Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 г. № 78). В нем были установлены квалификационные требования к специалистам, порядок их аттестации и контроль за использованием выданных им лицензий.

Закон РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» от 20 февраля 1992 г. стал основным документом, регулирующим деятельность товарной биржи и биржевой торговли в России. В соответствии с этим законом созданы правовые гарантии для торгово-посреднической деятельности, учтены реальные процессы, происходящие на современных биржах. Согласно документу биржа организует и ведет биржевые торги, но не может совершать сделки от своего имени и за свой счет. Она также не может осуществлять торговую, торгово-посредническую и иную деятельность, непосредственно не связанную с организацией биржевой торговли. Предприятия и организации, не отвечающие этим положениям, не имеют права на организацию биржевой торговли, использование в своем

названии слов «товарная биржа» или «биржа» и не подлежат регистрации в качестве биржевых структур. В законе дается определение биржевого товара, а также обозначены объекты, которые не могут быть предметом биржевых сделок. В документе представлен порядок учреждения, организации и ликвидации товарной биржи. Большое внимание уделено государственному регулированию деятельности товарных бирж.

Закон РФ «О валютном регулировании и валютном контроле» определяет порядок валютного регулирования и общие понятия, необходимые для совершения сделок с валютой.

Постановлением Правительства РФ «О мерах по стимулированию роста организационного товарооборота биржевых товаров через товарные биржи» от 11 мая 1993 г. № 452 подтверждается, что развитие биржевой торговли является важнейшим фактором формирования российского рынка. Им предусмотрена необходимость разработки механизма проведения на товарных биржах конкурсов по размещению заказов на закупку и поставку товаров для государственных нужд, прежде всего мяса, зерна, сахара, нефти, леса, хлопка, шерсти, металлов.

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. регулирует деятельность фондовых бирж. В этом законе даются определения брокерскому и дилерскому видам деятельности, а также фондовой биржей признается только организатор торговли на рынке ценных бумаг, не совмещающий деятельность по организации торговли с иными видами деятельности. Исключения допускаются только для депозитарной деятельности и деятельности по определению взаимных обязательств. Торговля организуется только между членами биржи, другие лица могут в ней участвовать через посредничество членов. Кроме того, служащие биржи не могут быть учредителями и профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также самостоятельно участвовать в качестве предпринимателей в деятельности фондовой биржи.

Роль государства в регулировании биржевой деятельности в России довольно значительна. В соответствии со ст. 33 Закона РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» для осуществления государственного регулирования деятельности товарных бирж и контроля за ними при Государственном комитете Российской Федерации по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур была создана Комиссия по товарным биржам (КТБ). В состав этой комиссии включаются председатель, представители государственных органов, деятельность которых связана с регулированием товарных рынков, представители биржевых союзов и объединений, брокерских гильдий и ассоциаций, эксперты и представители от общественных объединений предпринимателей.

Для непосредственного контроля за соблюдением биржей и биржевыми посредниками законодательства на биржу назначается государственный комиссар, который обязан:

- а) содействовать всемерному развитию конкуренции в биржевой торговле;

б) обеспечивать соблюдение прав всех участников биржевой торговли в деятельности товарных бирж и биржевой торговле, а также в решениях органов управления товарных бирж;

в) предотвращать любые формы дискриминации какого-либо участника биржевой торговли.

Государственный комиссар вправе:

а) присутствовать на биржевых торгах;

б) участвовать в общих собраниях членов биржи и в общих собраниях членов секций (отделов, отделений) биржи с правом совещательного голоса;

в) знакомиться с информацией о деятельности биржи, включая все протоколы собраний и заседаний органов управления биржи и их решения, в том числе конфиденциального характера;

г) вносить предложения и делать представления руководителям биржи;

д) вносить предложения в Комиссию по товарным биржам;

е) осуществлять контроль за исполнением решений Комиссии по товарным биржам.

Главным координирующим органом на рынке ценных бумаг в настоящее время является Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ России).

Государственное регулирование главным образом осуществляется на основе нормативно-правовых актов. В настоящее время действует более 300 таких актов, но этого явно недостаточно, если сравнить российскую нормативно-правовую базу с многотомными собраниями законодательных актов по ценным бумагам в странах с развитым фондовым рынком.

На первичном рынке государственное регулирование сосредоточено на поддержании единого порядка эмиссии ценных бумаг в обращение посредством государственной регистрации проспектов эмиссии и путем аттестации, лицензирования деятельности профессиональных участников рынка. На вторичном рынке государственный контроль осуществляется посредством лицензирования деятельности профессиональных участников рынка и путем выдачи квалификационных аттестатов, дающих право на совершение определенных видов деятельности на рынке ценных бумаг, а также надзора за соблюдением антимонопольного законодательства. Особое место в регулировании развития рынка ценных бумаг занимает налогообложение операций (сделок) с ценными бумагами.

Выделяют следующие методы регулирования рынка ценных бумаг [12]:

- регистрация выпусков ценных бумаг, проспектов эмиссии;
- лицензирование деятельности профессиональных участников рынка;
- аттестация специалистов инвестиционных институтов;
- страхование инвесторов;
- аудиторский и рейтинговый контроль за финансовым состоянием эмитентов;

- надзор и контроль за проведением фондовых операций;
- регистрация и надзор за деятельностью обменных и клиринговых корпораций;
- раскрытие и публикация информации в соответствии с действующим законодательством.

Составной частью государственного регулирования является лицензирование как биржи и организаций ее инфраструктуры, так и индивидуальных посредников биржевого рынка. Комиссия принимает решение о выдаче лицензии в течение двух месяцев со дня подачи заявления со всеми необходимыми документами. Комиссия вправе отказать в выдаче лицензии в случае представления ненадлежащим образом оформленных документов, а также их несоответствия требованиям законодательства Российской Федерации и вернуть указанные документы заявителю для переоформления.

Товарная биржа получает право на организацию биржевой торговли с даты принятия решения о выдаче ей лицензии.

Решения об аннулировании или приостановлении действия лицензии принимаются Комиссией в двухмесячный срок на основе:

- а) материалов, осуществленных финансовыми органами проверок, в которых установлены факты нарушений в деятельности товарной биржи;
- б) официальных уведомлений территориальных управлений Министерства Российской Федерации по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства, а также государственных комиссаров на товарных биржах о фактах нарушений.

Механизм лицензирования биржевой торговли ценными бумагами включает лицензирование как биржевых посредников, так и инвестиционных институтов, дающее право действовать на рынке ценных бумаг.

Помимо государственного регулирования исторически сложился *принцип саморегулирования*, который заключается в том, что на каждой бирже существуют определенные внутрибиржевые нормативные акты, на которых основывается биржевая деятельность конкретной биржи. К ним относят учредительный договор, устав биржи и правила биржевой торговли.

В учредительном договоре должны быть указаны:

- учредители биржи;
- цель создания биржи и способы реализации поставленной цели;
- ответственность учредителей по обязательствам биржи;
- первоначальный размер уставного капитала, деление его на акции и порядок распределения между учредителями;
- права и обязанности учредителей биржи;
- порядок распределения прибыли и учреждение резервного фонда;
- условия прекращения деятельности биржи;

- местонахождение и реквизиты биржи.

В *уставе биржи* должны быть определены:

- структура управления и органы контроля биржи, их функции и полномочия, порядок принятия решений;
- размер уставного капитала;
- перечень и порядок формирования постоянных фондов;
- максимальное количество членов биржи;
- порядок приема в члены биржи, приостановки и прекращения членства;
- права и обязанности членов биржи и других участников биржевой торговли;
- порядок разрешения споров между участниками биржевой торговли по биржевым сделкам, деятельности биржи, ее филиалов и других обособленных подразделений.

Правила биржевой торговли должны включать:

- порядок проведения биржевых торгов;
- виды биржевых сделок;
- наименование товарных секций;
- перечень основных структурных подразделений биржи;
- порядок информирования участников биржевой торговли о предстоящих биржевых торгах;
- порядок регистрации и учета биржевых сделок, котировки цен биржевых товаров;
- порядок информирования участников биржевой торговли о биржевых сделках на предшествовавших биржевых торгах, в том числе о ценах биржевых сделок и о котировке биржевых цен, а также информирования членов биржи и других участников биржевой торговли о товарных рынках и рыночной конъюнктуре биржевых товаров;
- взаимные расчеты членов биржи и других участников биржевой торговли при заключении биржевых сделок;
- меры по обеспечению безопасности реализуемых на биржевых торгах биржевых товаров, подлежащих в соответствии с законами Российской Федерации обязательной сертификации и предназначенных для продажи на территории Российской Федерации, при наличии сертификата и знака соответствия, выданных или признанных уполномоченным на то органом;
- контроль над процессом ценообразования на бирже в целях недопущения резкого дневного повышения или понижения уровней цен, искусственного завышения или занижения цен, сговора или распространения ложных слухов с целью воздействия на цены;
- меры, обеспечивающие порядок и дисциплину на биржевых торгах, а также порядок и условия применения этих мер;
- меры, обеспечивающие соблюдение членами биржи, другими участниками биржевой торговли решений органов государственной власти и управления по вопросам, отно-

сящимся к деятельности бирж, учредительных документов биржи, правил биржевой торговли, решений общего собрания членов биржи и других органов управления биржи;

- перечень нарушений, за которые биржа взыскивает штрафы с участников биржевой торговли, а также размеры штрафов и порядок их взимания;
- размеры отчислений, сборов, тарифов и других платежей и порядок их взимания биржей.

Регулирование биржевой деятельности в России имеет несовершенный характер. Преобразование российского законодательства в области биржевого регулирования необходимо совершать в несколько этапов.

На первом этапе необходимо внести в действующее законодательство и нормативное регулирование такие изменения, которые бы предоставили возможность уже работающим структурам продолжать свою деятельность.

Речь идет о том, чтобы оставить все так как есть, не заставляя инфраструктурные институты изменять организационно-правовую форму, внутреннюю структуру (создавая новые дочерние компании и т.п.). На практике это означает отказ от требования, адресованного, по крайней мере, к уже созданным валютным и товарным биржам, реорганизовываться в некоммерческие партнерства или создавать дочерние компании в форме некоммерческих партнерств.

Кроме того, представляется целесообразным ограничить круг запретов на совмещение деятельности организатора торговли лишь совмещением с профессиональной брокерской (дилерской) деятельностью. При этом торговые, расчетно-клиринговые системы должны иметь право обслуживать максимально широкий спектр финансовых инструментов - валюта, драгметаллы, производные инструменты (фьючерсы, опционы), ценные бумаги и т.п.

Недопустимой является практика дробления лицензий на операции с ценными бумагами (на рынке государственных и на рынке негосударственных ценных бумаг).

4 октября 2010 г. был принят Федеральный закон № 264-ФЗ "О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг и отдельные законодательные акты Российской Федерации" [28]. В законе уточнен порядок раскрытия и предоставления информации на рынке ценных бумаг, а также внесены изменения в Федеральные законы "О рынке ценных бумаг", "Об акционерных обществах", "Об инвестиционных фондах" и некоторые другие законодательные акты.

Более подробно регламентирован состав информации, включаемой эмитентом ценных бумаг в состав ежеквартального отчета. Установлен подробный перечень сведений (состоящий из пятидесяти пунктов), подлежащих раскрытию или предоставлению в форме сообщений о существенных фактах; в него включены сведения, касающиеся, в частности, созыва и проведения общих собраний акционеров, проведения заседаний совета директо-

ров и некоторых его решений, судебных исков, предъявленных к эмитенту, эмиссии ценных бумаг, совершения эмитентом крупных сделок и т.д.

Установлена обязанность эмитента при регистрации проспекта ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, предоставлять информацию также и в форме сводной бухгалтерской (консолидированной финансовой) отчетности. Установлены также условия предоставления информации о производных финансовых инструментах, предназначенных для квалифицированных инвесторов, и порядок освобождения эмитентов с небольшим количеством акционеров и выпускаемых ценных бумаг от обязанности осуществлять раскрытие или предоставление информации о ценных бумагах.

Введен термин "контролирующее лицо", под которым понимается лицо, имеющее право прямо или косвенно распоряжаться более 50 процентами голосов либо обладающее некоторыми другими возможностями влиять на управление подконтрольной организацией. Этот термин применяется только в целях раскрытия и предоставления информации на рынке ценных бумаг.

В этой связи было бы желательным в рамках изменений законов не связывать организатора торговли вообще и фондовые биржи, в частности, с какой-либо одной определенной формой деятельности, а также внести в закон «Об акционерных обществах» положения, предусматривающие право фондовых, товарных, валютных и иных бирж, созданных в форме акционерных обществ, предусматривать в своих уставах право не распределять прибыль и не выплачивать дивидендов акционерам, а также право исключать из числа акционеров путем принудительного выкупа акций по номинальной цене. Это позволит организаторам торговли в случае необходимости эволюционным путем преобразовываться в коммерческие организации или, наоборот, продолжать функционировать в качестве некоммерческих организаций.

1.4.3. Особенности биржевого регулирования в зарубежных странах

Современное правовое регулирование биржевой деятельности в США формировалось в течение длительного периода. Таким образом, сложившаяся система регулирования представляется наиболее разработанной.

В настоящее время независимым органом регулирования является Комиссия по товарной фьючерсной торговле, члены которой назначаются президентом США и утверждаются конгрессом. Эта комиссия имеет высшую власть в области фьючерсной торговли в США, хотя на практике обязанность разработки и внедрения эффективных мер по предотвращению манипулирования рынком перекладывается на непосредственных участников фьючерсной торговли. Она имеет право изменить или дополнить правила ведения торговли, если это необходимо для поддержания порядка на рынке. Основной задачей ко-

миссии являются предупреждение манипулирования рынком, защита клиентов и обеспечение выполнения фьючерсными рынками функции переноса риска и выявления цены [17].

Комиссия по товарной фьючерсной торговле регистрирует либо исключает из списков различных категорий профессиональных участников, допущенных к операциям на бирже. Все фьючерсные биржи должны представлять в комиссию подробное обоснование для предлагаемых фьючерсных контрактов и устанавливаемых правил биржевой торговли. Функцией комиссии также является изменение или дополнение правил бирж по условиям контрактов, формам и методам осуществления покупки (продажи) с поставкой на срок, обработке информации о заключаемых сделках и платежах, обеспечению финансовой ответственности участников торговли.

Организационно комиссия состоит из нескольких отделов: офис исполнительного директора, отдел нарушений, отдел экономического анализа, отдел торговли и рынков, офис генерального советника, офис председателя, каждый из которых выполняет возложенные на него функции.

В Великобритании до 1986 г. государство практически не вмешивалось в деятельность фьючерсных бирж. Лишь в чрезвычайных ситуациях рекомендовать соответствующей бирже предпринять определенные действия могли Банк Англии и Департамент торговли, которые выполняли наблюдательные функции. С 1986 г. наблюдение за товарными и фьючерсными биржами осуществляет совет по ценным бумагам и инвестициям. Задачами совета являются защита интересов клиентов, выработка единых требований в организации биржевой торговли, разработка системы учета сделок по времени их заключения. Для более строгого контроля была организована ассоциация фьючерсных брокеров и дилеров, регулирующая деятельность основных участников биржевой торговли через их регистрацию.

Во Франции биржевая торговля регулируется Комиссией по фьючерсным товарным рынкам. В целом регулирование довольно жесткое; так, биржи и их члены обязаны представлять клиентам больше информации о рынках и движении цен. Кроме того, размер минимального капитала для зарегистрированных членом биржи должен составлять 3,5 млн франков.

В Японии контроль за деятельностью товарных бирж возложен на министерство сельского хозяйства (аграрная продукция), министерство финансов (финансовые инструменты) и министерство внешней торговли и промышленности (сырьевые товары). В 1983 г. правительством было введено законодательство, направленное против мошенничества в биржевой торговле, особенно во фьючерсной. Установлены лимиты числа открытых контрактов, которые могут иметь члены и не члены биржи.

В Сингапуре министерство финансов контролирует деятельность бирж, включая утверждение создания биржи и прекращения торговли.

В остальных «биржевых» странах используются другие подходы к регулированию фьючерсных рынков.

1. 5. СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ БИРЖЕЙ

1.5.1. ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ ТОВАРНОЙ БИРЖЕЙ

Биржа создается на основе добровольного решения учредителей без ограничения срока ее деятельности. Поэтому учредителями биржи считают членов инициативной группы, заключающих между собой учредительный договор и выступающих в качестве ее организаторов. Считается, что чем больше учредителей и прочнее их финансово-материальное положение, тем большую поддержку они могут оказать бирже, хотя большое число учредителей осложняет управление биржей.

Состав учредителей зависит от вида биржи. Например, учредителями товарной биржи могут выступать как физические, так и юридические лица. Вместе с тем Закон «О товарных биржах и биржевой торговле» [26] устанавливает, что учредителями биржи не могут быть:

- высшие и местные органы государственной власти и управления;
- банки и кредитные учреждения, получившие в установленном порядке лицензию на осуществление банковских операций;
- страховые и инвестиционные компании и фонды;
- общественные религиозные и благотворительные объединения (организации) и фонды;
- физические лица, которые согласно законодательству не могут осуществлять предпринимательскую деятельность.

Учредителями фондовой биржи может выступать только профессиональный участник рынка ценных бумаг, а валютной биржи - коммерческий банк или финансовое учреждение, которое имеет лицензию на право осуществления операций с валютой.

Для бирж, которые возродились в России в 1990-1991 гг., характерным являлось большое разнообразие состава учредителей. Для одних бирж учредителями являлись исключительно государственные органы. Учредителями, например, Росагробиржи выступили Минсельхоз, Минавтосельмаш, Мосгорисполком, Роспотребсоюз. Учредителями других бирж выступали хозрасчетные предприятия и организации, различные коммерческие организации, частные лица.

Например, учредителями Московской товарной биржи (МТБ) являлись Ассоциация молодых руководителей предприятий СССР, Главное управление снабжения материалами

и оборудованием Мосгорисполкома. Совместное советско-югославско-итальянское предприятие «Волтек», Союз строительно-промышленных кооперативов СССР и Союз центров НТТМ, малых венчурных и инновационных фирм СССР. В числе учредителей большинства бирж преобладали государственные предприятия и организации.

В первые годы функционирования бирж ее учредители обладали рядом привилегий в получении дивидендов, в управлении биржей, открытии брокерских контор. Например, на первом этапе работы МТБ за первыми учредителями закреплялись следующие привилегии:

1) 10% прибыли сразу поступали в распоряжение первых учредителей, а остальные 90% распределялись пропорционально вкладам других членов биржи;

2) органы управления и контроля за деятельностью бирж избирались сроком на 5 лет, при этом в состав биржевого совета из числа первых учредителей делегировалось 12 членов (половина из выбираемых), а остальные 12 выбирались учредителями и членами биржи совместно;

3) учредители биржи получали бесплатно брокерские места.

В последующем биржи поняли бесперспективность такой практики и отошли от нее, предоставляя как учредителям, так и членам биржи равные права.

Учредители как организаторы биржи обязаны:

- ✓ разработать внутрибиржевые нормативные документы;
- ✓ сформировать имущество, необходимое для осуществления биржевой торговли;
- ✓ собрать уставный капитал в объеме, соответствующем избранной организационно-правовой форме;

- ✓ подобрать членов биржи;

- ✓ зарегистрировать биржу в установленном порядке;

- ✓ получить лицензию на право выступать в роли организатора биржевой торговли;

- ✓ провести общее собрание членов биржи.

Членом биржи считают того, кто участвует в формировании ее уставного капитала либо вносит членские взносы или иные целевые взносы в имущество биржи и стал ее членом в порядке, предусмотренном Законом и уставом биржи.

Членом биржи может быть как физическое, так и юридическое лицо. Для некоторых бирж вводятся определенные ограничения для членства на бирже. Например, согласно Закону «О товарных биржах и биржевой торговле» членом товарной биржи не может быть тот, кто не может быть ее учредителем, а также служащие данной или какой-либо другой товарной биржи, предприятия, учреждения и организации, если их руководители являются служащими данной биржи.

Членом фондовой биржи в соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» может быть только профессиональный участник рынка ценных бумаг.

В России к профессиональным участникам рынка ценных бумаг относят коммерческие банки, поэтому они также могут быть членами биржи. Причем коммерческие банки, как правило, самые активные члены биржи, хотя не во всех странах коммерческим банкам разрешено заниматься биржевой деятельностью, или, напротив, на них делается основная ставка.

Членами российских фондовых бирж являются, как правило, юридические лица. В зарубежной практике можно выделить разное отношение к категории членов фондовой биржи. В одних странах предпочтение отдается физическим лицам (США), в других - юридическим (Япония, Канада), в третьих (их большинство) - не делается различия между физическими и юридическими лицами.

В большинстве государств в деятельности бирж разрешается принимать участие иностранным физическим и юридическим лицам, удовлетворяющим предъявляемым требованиям. В то же время в отдельных странах (в Канаде и во Франции) иностранные лица не могут быть членами биржи или их участие в уставном фонде бирж ограничивается. В российском законодательстве этот вопрос не затрагивается.

Число членов биржи ограничено, оно зависит от размера уставного фонда и номинальной стоимости одной акции или пая, а также от того количества акций, которым может владеть один член биржи. Акция (пай) дает возможность пользоваться правами члена биржи. Они выражают стоимость «места» на бирже. Место - это собственность члена биржи. Оно может быть продано, если член биржи выходит из ее состава, сдано в аренду. Стоимость места определяет Биржевой комитет, она зависит от спроса и предложения.

После того, как биржа зарегистрирована и все ее места распределены, стать ее членом можно, лишь купив членство у одного из членов биржи.

Прием новых членов биржи оговаривается уставом. В зарубежной практике можно встретить биржи, которые не ограничивают число ее членов. В этом случае право торговли предоставляется либо руководством биржи, либо уполномоченными государственными органами.

Для фондовой биржи все ее члены равны, т.е. не допускаются разные категории членов, как это имеет место, например, на товарных биржах. Это приводит к тому, что не может быть временного членства, сдачи места члена биржи в аренду или залог тем лицам, которые не являются членами данной биржи или фондового отдела.

Согласно Закону РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» [26] в России предусмотрены две категории членов биржи:

➤ *полные члены* - с правом участия в биржевых торгах во всех секциях (отделах, отделениях) и на определенное учредительными документами биржи количество голосов на общем собрании членов секции (отделов и отделений) биржи;

➤ *неполные члены* - с правом участия в биржевых торгах в соответствующей секции (отделе, отделении) и на определенное учредительными документами биржи количество голосов на общем собрании членов биржи и общем собрании членов секции (отдела, отделения) биржи.

В зарубежной практике также выделяют разные категории членов биржи. Например, фирмы-члены Лондонской фондовой биржи делятся на три категории. Первая наиболее важная. К ней относятся члены биржи, которые могут являться либо дилерами, либо брокерами, либо дилерами и брокерами одновременно. Если член биржи занимается дилерской деятельностью, он может зарегистрироваться на бирже в качестве организатора рынка - «маркет-мейкера». Как правило, такие функции берут на себя только крупные фирмы. Основная их функция - активная покупка (продажа) ценных бумаг в установленный период, называемый обязательным периодом котировок.

Организаторы рынка предлагают цены, по которым они хотели бы совершать сделки. Так как число организаторов достаточно велико, то между ними возникает конкуренция, что приводит к формированию более обоснованных цен на ценные бумаги. Организаторы рынка обязаны при котировке указывать два курса: цену спроса (покупателя) и цену предложения (продавца). Например, котировка в виде 143-6.10x10 означает, что формирователь рынка готов купить до 10000 акций по цене 143 пенса и продать до 10000 акций по цене 146 пенсов. Разница между курсами (3 пенса) составляет спрэд, или курсовую прибыль.

Вторую категорию членов Лондонской фондовой биржи составляют междилерские брокеры, т.е. фирмы, оказывающие посреднические услуги тем организаторам рынка, которые хотели бы взаимодействовать друг с другом анонимно. Использование междилерских брокеров позволяет организаторам рынка скрывать от конкурентов свои текущие позиции по ценным бумагам.

Третью категорию членов представляют денежные брокеры. Основная их функция - заимствование ценных бумаг для организаторов рынка.

Требования, предъявляемые к членам биржи, устанавливаются как государственным законодательством, так и самими биржами. При этом обычно в законах устанавливаются лишь общие требования к членству на бирже, а внутрибиржевые нормативные документы предъявляют дополнительные требования. Например, биржа может определить необходимость содержания в уставах перечня организаций, претендующих на членство, статей, декларирующих право проведения операций с ценными бумагами, а также обязательность наличия квалификационных аттестатов у физических лиц, представляющих их на бирже.

Биржа дает возможность своим членам:

➤ участвовать в общих собраниях биржи и управлении ее делами;

- избирать и быть избранными в органы управления и контроля;
- пользоваться имуществом биржи, имеющейся информацией и любыми услугами, которые она оказывает;
- торговать в зале биржи как от своего имени и за свой счет (исполняя функции дилера), так и от имени и за счет клиента (исполняя функции брокера);
- участвовать в разделе оставшегося после ликвидации биржи имущества.

Вместе с тем биржа определяет и *обязанности членов биржи*. К ним относятся:

- соблюдать устав биржи и другие внутрибиржевые нормативные документы;
- вносить вклады и дополнительные взносы в порядке, размере и способами, предусмотренными уставом и нормативными документами;
- оказывать бирже содействие в осуществлении ее деятельности, реализации целей и задач биржи и дальнейшем развитии. Биржа должна тщательно отбирать своих членов. Как было отмечено ранее, прием в члены определяется уставом биржи. Как правило, устав подчеркивает, что права и обязанности члена биржи приобретаются после полной уплаты вступительного взноса или полной оплаты акции.

Прием новых членов биржи также определяется уставом. Для приема, как правило, требуются 2-3 рекомендации членов биржи, представления учредительных документов, подтверждения устойчивого финансового положения, определенной практики работы с тем или иным биржевым товаром.

В зарубежной практике нередко новому члену биржи в течение первого года после приема не разрешается выполнять брокерские функции. Для этого требуется пройти дополнительное обучение и сдать экзамен.

1.5.2. Организационная структура

Биржа заинтересована в том, чтобы ее организационная структура максимально способствовала выполнению поставленных задач и обеспечивала низкие издержки, связанные с организацией биржевой торговли в условиях жесткой конкуренции со стороны внебиржевых организаторов торговли. Организационная структура биржи, ее органы управления должны обеспечивать доверие к ней со стороны ее членов.

Эффективность работы биржи во многом зависит от организационной структуры, которая для каждой биржи имеет свою специфику, но основные черты организации бирж носят общий характер (рис. 1.3.).

Структуре каждой биржи присуща своя специфика, но на каждой бирже существуют общие подразделения: ревизионная, арбитражная и котировальная комиссии, маклериат, расчетно-клиринговая палата, справочно-информационный отдел, товарные комиссии

(бюро товарных экспертиз), комиссия по приему новых членов, комиссия по биржевой этике.

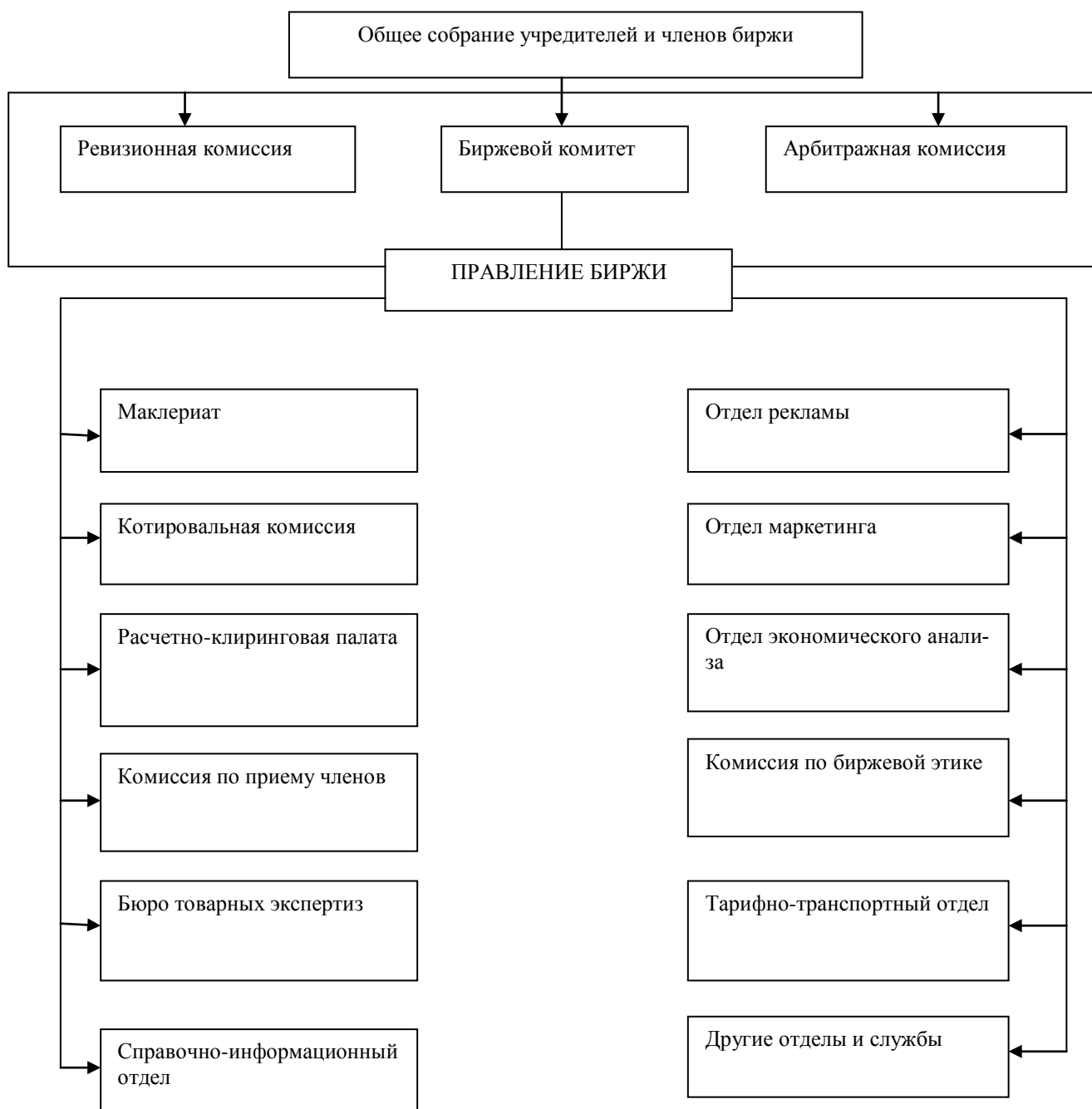


Рис. 1.3. Пример организационной структуры биржи

Российские биржи имеют разную организационно-правовую структуру: закрытое акционерное общество для валютных бирж, некоммерческое партнерство для фондовых, любую организационно-правовую форму, разрешенную законом для товарных бирж.

Общее собрание членов биржи является ее высшим законодательным органом управления. Собрания членов биржи бывают годовыми, созываемыми в обязательном порядке раз в год с интервалом между ними не более 15 месяцев, и чрезвычайными (внеоче-

редными). Последние созываются биржевым комитетом (советом), ревизионной комиссией или членами биржи, обладающими не менее 10% голосов.

Собрание членов биржи проводится один раз в год, то для оперативного управления биржей выбирается биржевой совет. Он является контрольно-распорядительным органом текущего управления биржей и решает все вопросы ее деятельности, кроме тех, которые могут решаться только на общем собрании членов биржи. Как правило, на биржевой совет возлагаются:

- ✓ заслушивание и оценка отчетов правления;
- ✓ внесение изменений в правила торговли на бирже;
- ✓ подготовка решений общего собрания членов биржи;
- ✓ установление размеров всех взносов, выплат, денежных и комиссионных сборов;
- ✓ подготовка решения о приеме или исключении членов биржи;
- ✓ руководство биржевыми торгами;
- ✓ распоряжение имуществом биржи;
- ✓ наем и увольнение персонала биржи и т.д.

Состав биржевого совета формируется в России только из членов биржи. В него не включаются ни штатные работники самой биржи, ни представители продавцов и покупателей биржевого товара. Следует обратить внимание на то, что в зарубежной практике в состав биржевого совета или Правления обязательно включаются и штатные сотрудники биржи, и представители основных групп продавцов и покупателей.

Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью осуществляет *ревизионная комиссия*, избираемая собранием членов биржи одновременно с биржевым советом. Ревизионная комиссия вправе оценить правомочность решений, принимаемых органами управления биржи. К общему собранию членов биржи ревизионная комиссия проводит документальную проверку финансово-хозяйственной деятельности биржи (сплошную или выборочную), результатов ее торговых, расчетных, валютных и других операций. Кроме того, ревизионная комиссия проверяет:

- финансово-хозяйственную деятельность биржи, состояние ее счетов и достоверность бухгалтерской документации;
- постановку и правильность оперативного, бухгалтерского и статистического учета и отчетности;
- выполнение установленных смет, нормативов и лимитов;
- своевременность и правильность платежей в бюджет;
- соблюдение биржей и ее органами законодательных актов и инструкций, а также решений общих собраний членов биржи;
- состояние кассы и фондов биржи.

Ревизионная комиссия ведет проверки по поручению общего собрания членов биржи или по собственной инициативе. Ревизии проводятся не реже одного раза в год. Члены ревизионной комиссии вправе требовать от должностных лиц биржи представления всех необходимых документов и личных объяснений.

Результаты проверок направляются общему собранию членов биржи. При отсутствии аудиторов ревизионная комиссия составляет заключение по годовым отчетам и балансам, на основании которого общее собрание членов биржи может его утверждать. Члены ревизионной комиссии обязаны потребовать созыва чрезвычайного собрания членов биржи, если возникла серьезная угроза интересам биржи. На некоторых биржах для выполнения ее стратегических задач, координации основных направлений ее деятельности, определения приоритетных задач и построения взаимоотношений с органами власти и управления (центральными и местными) может создаваться Попечительский совет, основное назначение которого заключается в том, чтобы согласовать деятельность биржи с органами власти и управления, способствовать привлечению к работе на бирже нерезидентов [11].

Арбитражная комиссия рассматривает споры, связанные с заключением биржевых сделок (по качеству, срокам исполнения приказов клиентов, срокам поставки, платежа и т. д.), по исполнению брокерами поручений, торгующими как по посредничеству, так и по представительству, а также разрешению конфликтов между брокерами и сотрудниками подразделений биржи. Биржевая арбитражная комиссия создается как орган, осуществляющий примирение сторон или выполняющий иные функции третейского суда. Решения, принимаемые арбитражной комиссией по факту спора, являются рекомендательными. Это своего рода согласительная комиссия. При неудовлетворенности сторон дело передается в судебные инстанции. При большинстве бирж организованы постоянные третейские суды, решения которых являются обязательными и получают силу судебного решения.

Исполнительные подразделения - это аппарат биржи, который готовит и проводит биржевой торг. Они весьма разнообразны и зависят от объема биржевых сделок, количества членов биржи и брокеров, которые работают на бирже. Однако обязательны такие подразделения, как информационный отдел, отдел экспертизы или допуска биржевого товара к торгам (отдел листинга на фондовой бирже), регистрационное бюро, бюро по программному обеспечению, отдел по организации торгов. Исполнительные подразделения включают:

- *отдел регистрации* - обеспечивает регистрацию биржевых посредников, ведение учета реквизитов и кадрового состава биржевых посредников, осуществляет выдачу паролей биржевым посредникам, аккредитацию брокеров, выдачу биржевых пропусков и контроль за правильностью информации в биржевой базе данных. Отдел регистрации также вправе лишить нарушителя правил торговли аккредитации на бирже;

- *экономическую службу* - расчетный центр проводит взаимные расчеты между биржевыми посредниками и биржей;

- *биржевой информационный канал* - круглосуточно принимает информацию от биржевых посредников и их клиентов, готовит ее к предстоящим торгам и круглосуточно отвечает на запросы брокеров по информации, выставленной на предстоящие торги;

- *информационно-вычислительный центр* - осуществляет техническое обслуживание компьютерной техники и акустической системы биржевого зала и программное обеспечение биржевой базы данных;

- *отдел биржевой информации* - занимается распространением биржевой информации, обеспечивает брокеров информацией по предстоящим торгам и по результатам прошедших торгов, информацией о товарных рынках и рыночной конъюнктуре. Биржа бесплатно или за соответствующую плату обеспечивает участников торгов информацией о биржевых товарах, выставленных на торги, о сделках предшествующих торгов, о котировке биржевых цен, о товарных рынках и рыночной конъюнктуре биржевых товаров и другой имеющейся у нее информации;

- *маклерский отдел* - проводит торги, регистрирует сделки и оформляет результаты торгов. Биржевой маклер, ведущий торги, обязан оповещать участников торгов о начале и окончании торгов, о причине их прерывания или задержки;

- *фьючерсный отдел* — регистрирует биржевых посредников и брокеров, участвующих во фьючерсных торгах, подготавливает и оформляет результаты фьючерсных торгов;

- *аналитический отдел* - разрабатывает методы анализа биржевой деятельности, собирает и обрабатывает аналитическую биржевую информацию, занимается подготовкой аналитических материалов для средств массовой информации;

- *служба безопасности* - осуществляет соблюдение пропускного режима биржи, поддерживает порядок в помещениях биржи и обеспечивает сохранность имущества в помещениях биржи. За распространение в биржевом зале ложных слухов, которые могут привести к изменению конъюнктуры или подрыву репутации брокеров и биржи, за публичное оскорбление служащих биржи или подрыв репутации биржи служба безопасности удаляет виновных из биржевого зала.

Специализированные органы - это комиссии биржи и ее коммерческие организации. Наиболее значительными комиссиями являются котировальная и арбитражная. Котировальная комиссия необходима для организации учета различных видов цен (спроса и предложения, договорных, высших и низших, начальных и заключительных) при заключении биржевых сделок. На основе обобщения таких цен определяются котировальные (справочные) цены, которые публикуются в биржевых бюллетенях и рассматриваются в качестве биржевого справочника. Биржевой бюллетень является каталогом обработки

многочисленных сведений не только по уже совершенным, т.е. заключенным, сделкам, но и по товарам, предлагавшимся к торгам, а также по заявкам о спросе, в том числе и при внебиржевых операциях. Обязанностью котировальной комиссии является наблюдение за своевременным представлением участниками торгового процесса достаточно полных и объективных сведений, установление базы биржевого бюллетеня, т.е. списка котируемых товаров с указанием типичного объема товарной партии. Котировальная комиссия поставляет в информационно-справочный отдел биржи данные о ценах и тенденциях их движения так же, как и по тем товарам, которые не вошли в официально опубликованную котировку. Совместно с арбитражной комиссией она устанавливает цены при возникновении спорных вопросов.

В случае возникновения споров между покупателями, продавцами и брокерами в ходе заключения или исполнения биржевых сделок они могут обращаться в третейский суд - арбитражную комиссию биржи для разрешения этих споров. Она не наделена правом принимать решения, обязательные к исполнению сторонами конфликта. Это своего рода согласительная комиссия. При неудовлетворенности какой-либо из сторон итогами разбирательства в арбитражной комиссии дело передается в судебные инстанции.

Комиссия по биржевой этике занимается внутренними дисциплинарными вопросами биржи. Она контролирует исполнение правил биржевой торговли участниками биржевых торгов и сотрудниками. Если она обнаружит нарушение, то информирует об этом биржевой комитет.

Тарифно-транспортный отдел организует и обеспечивает доставку купленной на бирже продукции, консультирует продавцов и покупателей по вопросам, связанным с транспортировкой, а также готовит предложения по эффективным способам доставки партии грузов покупателям, оформляет расчеты за доставку грузов. Структурным подразделением биржи является *отдел компьютеризации*, так как современные торги невозможно представить без компьютерной техники и средств связи.

Кроме того, в состав биржи входят подразделения, обеспечивающие ее нормальное функционирование как хозяйственной организации, например хозяйственный отдел, бухгалтерия, служба безопасности и др.

Бюро товарных экспертиз создается с целью проведения необходимой работы для подготовки товаров к биржевой торговле, проведения экспертизы товаров, котирующихся и не котирующихся на бирже, и консультирования по вопросам технологических, технических, весовых, габаритных, токсичных и других характеристик реализуемых на бирже товаров. В функции бюро товарных экспертиз также входят: разработка биржевых стандартов для оформления контрактов; проведение собственных научно-исследовательских, опытных и лабораторных работ; выдача заключений, направлений, рекомендаций для прохождения в дальнейшем сертификации и лицензирования.

Отдел рекламы занимается привлечением клиентов на биржу с помощью рекламных объявлений в печатных изданиях, адресованных деловым людям, или в финансовых колонках известных газет.

Отдел маркетинга изучает потенциальные возможности торговли новыми биржевыми товарами, оценивает эффективность введения новых контрактов, анализирует требования покупателей к потребительским свойствам продукции, определяет возможные рынки сбыта.

Отдел экономического анализа осуществляет контроль за конъюнктурой рынка продукции, подготовку конъюнктурных обзоров, анализ технических, экономических и других факторов, способных повлиять на конъюнктуру рынка, а также консультации по экономическим вопросам.

Среди коммерческих организаций, которые могут создаваться биржей или при ее непосредственном участии, можно выделить Расчетную (Клиринговую) палату, биржевые склады, депозитарии и другие подразделения. Функции Расчетной палаты заключаются в оперативном и точном проведении расчетов по биржевым сделкам, в регулировании и формализации процедуры платежей. На отечественных биржах пока еще нет современных расчетных палат в полном смысле этого слова. Подобным подразделением на российской бирже являются расчетно-финансовые центры, без которых нормальная жизнедеятельность биржи невозможна. На фьючерсных биржах Расчетная палата становится главным гарантом исполнения сделок, так как она осуществляет учет находящейся в залоге маржи и предоставляет кредит контрагентам сделки [18].

1.5.3. Биржевые посредники

Особенностью биржевой торговли является то, что она ведется не самими продавцами или покупателями, а их представителями - биржевыми посредниками, которых делят на брокеров и дилеров.

Брокерской деятельностью является совершение операций с ценными бумагами в интересах клиента по договору поручения или договору комиссии. Для того чтобы осуществлять брокерскую деятельность, необходимо получить лицензию (брокерская лицензия).

В России же инициаторы биржевой торговли создавали биржу, а затем для организации торговли на ней подбирали посредников. Поэтому биржа вынуждена первоначально сформировать посреднические структуры, а затем вырабатывать для них определенные требования, заставляя посредников вести работу с клиентами и биржевую торговлю, основываясь на единых нормативных требованиях. Это объясняет то, что требования к биржевым посредникам на товарных, фондовых и валютных биржах могут отличаться. Вместе с

тем, на какой бы бирже ни работал брокер, им считают профессионального посредника, который в ходе биржевых торгов представляет клиента (продавца или покупателя) и совершает сделки:

от имени клиента и за счет клиента;

от имени клиента, но за свой счет;

от своего имени, но в интересах клиента и за счет клиента.

За биржевое посредничество клиент платит брокеру комиссионное вознаграждение.

Для успешной работы на бирже брокер должен:

хорошо разбираться в том биржевом товаре, который является объектом торговли;

знать правила торговли той биржи, на которой он работает;

уметь вести биржевой торг;

найти правильный подход к клиентам, которых представляет на бирже;

определить доход от тех сделок, которые заключаются по его инициативе на бирже.

Брокер является профессиональным участником биржевой торговли, он действует на организованных рынках и наиболее подготовлен к тому, чтобы оказать помощь клиенту, который бы хотел продать или купить товар на бирже. Отношения между брокером и клиентом возникают по инициативе клиента, но брокер не должен пассивно ждать, когда кто-то из пользовавшихся его услугами захочет снова обратиться к нему или порекомендует этого брокера своим знакомым, собирающимся заключать сделки на бирже.

Основным каналом, с помощью которого брокерские фирмы могут привлечь клиентов к сотрудничеству, являются рекламные объявления. Во всем мире подобная информация имеет множество разных форм, причем наилучшей являются печатные объявления — в изданиях, адресованных деловым людям, или в финансовых колонках известных газет. При этом в рекламном объявлении брокерской фирмы может содержаться информация, описывающая направления работы и деловую политику фирмы, размеры ее операций и способствующая тем самым привлечению клиентов, заинтересованных в соответствующем виде сделок. Биржи и регулирующие органы предъявляют свои требования к брокерам. Наиболее отработанными являются требования, предъявляемые к лицам, осуществляющим брокерскую деятельность на рынке ценных бумаг. Так, для физических или юридических лиц, занимающихся брокерской деятельностью, устанавливаются следующие виды требований: финансовые; профессиональные и квалификационные к руководителям и специалистам; организационно-технические; специальные.

Размер собственного капитала должен соответствовать требованиям на момент получения лицензии, а также в течение всего срока осуществления соответствующего вида деятельности. Руководители и специалисты, в обязанности которых входит выполнение функций, непосредственно связанных с осуществлением брокерской деятельности, должны удовлетворять квалифицированным требованиям, установленным Федеральной комис-

сией. Юридическое лицо, осуществляющее брокерскую деятельность, должно иметь в своем штате от 1 до 3 специалистов, имеющих квалификационные аттестаты, а также сотрудника (контролера), в исключительную компетенцию которого входит осуществление контроля за соответствием брокерской деятельности требованиям законодательства о ценных бумагах. Деятельность брокера на рынке ценных бумаг возможна только при наличии соответствующей лицензии.

Федеральная служба по финансовым рынкам выдает лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности без ограничения срока действия. Брокерская лицензия может быть выдана организации, которая отвечает требованиям ФСФР. Одной из основных условий выдачи брокерской лицензии является достаточная величина собственных средств - минимум 35 000 000 (тридцать пять миллионов) рублей, а с 1 июля 2011 года - 50 000 000 (пятьдесят миллионов) рублей.

Обычно брокерская компания получает лицензию на осуществление брокерской деятельности, дилерскую деятельность, а также лицензию на деятельность по управлению ценными бумагами.

Основы лицензирования деятельности рынка ценных бумаг установлены ФЗ от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 21.08.2007 N 07-90/пз-н «Об утверждении Административного регламента по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг» и Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 20.07.2010 г. N 10-49/пз-н «Об утверждении положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг».

Лицензия выдается на основании заявления коммерческой организации, намеренной осуществлять брокерскую деятельность. Заявление должно содержать всю информацию в соответствии с установленными требованиями. Помимо заявления представляются документы, установленные комиссией по рынку ценных бумаг. Федеральная комиссия или лицензирующий орган не позднее 30 дней со дня получения перечисленных документов должна выдать лицензию или отказать в ее выдаче с изложением причин такого отказа. Лицензия выдается на срок, зафиксированный в заявлении, но не более чем на срок, установленный положением о лицензировании. Порядок продления лицензии устанавливается Федеральной комиссией.

Данные о лице, получившем лицензию, вносятся лицензирующим органом в реестр выданных, приостановленных и аннулированных лицензий, ведение которого осуществляется самим органом. Эти данные должны быть немедленно переданы в Федеральную комиссию для внесения в реестр лицензий на осуществление профессиональной брокерской и дилерской деятельности. Брокер и дилер обязаны ежеквартально с момента полу-

чения лицензии в срок не позднее 45 дней со дня окончания квартала представлять отчетность, включающую информацию об итогах своей финансово-хозяйственной деятельности за истекший квартал, объеме и количестве заключенных им сделок и иную информацию по форме, установленной Федеральной комиссией [19].

Брокерские фирмы, работающие на бирже, проходят соответствующую аккредитацию, т.е. биржа устанавливает соответствие фирмы тем требованиям, которые к ней предъявляются. На некоторых биржах, кроме аккредитации самой фирмы, требуется аккредитация брокеров, которые будут ее представлять в ходе биржевых торгов. Брокерская фирма, прошедшая аккредитацию, вносится в реестр биржи и получает номер (код, шифр), под которым будет действовать при заключении сделок. На отдельных биржах цифровой код брокерской фирмы заменяют или дополняют буквенным, тогда он содержит строго определенное количество букв (от 4 до 6).

Прибегая к услугам брокерской фирмы, клиенты имеют следующие преимущества:

1. значительно увеличивается объем торговых операций без роста собственных затрат на эти цели;
2. появляется возможность располагать услугами высококвалифицированного торгового персонала;
3. затраты на услуги, связанные с проведением торговых операций с участием брокерской фирмы, исчисляются в размере определенного процента от их объема.

Еще большее значение приобрели брокерские фирмы на фондовом рынке, где без профессионального посредника невозможно провести ни одной операции. Используя услуги фондового брокера, клиенты покупают акции по справедливой цене, т.е. цене, отвечающей сегодняшнему дню, не прибегая к услугам случайных лиц.

На первом этапе деятельность брокерской фирмы финансируется открывшим ее юридическим или физическим лицом, а в дальнейшем - за счет получаемых доходов от посреднической деятельности (которые образуются из комиссионных сборов от сумм совершаемых сделок) и платы за различные маркетинговые услуги, оказываемые клиентам. Штат брокерской фирмы и оплата занятых в ней лиц определяется ее владельцем или руководителем в зависимости от уровня доходности фирмы. Оплата за брокерские услуги обычно устанавливается по соглашению между фирмой и клиентом в размере определенного процента в зависимости от сумм сделки.

Действуя по поручению клиента, брокерская фирма заключает сделку от его имени. Как правило, брокерская фирма не участвует в расчетах между контрагентами в сделках, и на ее расчетный счет поступают лишь комиссионные. Однако, возможен вариант покупки брокерской фирмой товара с последующей перепродажей. В этом случае она проводит дилерские операции, а ее доход состоит из разницы между ценой покупки и продажи. Брокерские фирмы и брокеры, работающие на бирже, вправе:

совершать сделки в соответствии с Правилами биржевой торговли;
приобретать или получать информацию о всех видах продуктов и услуг, предлагаемых для реализации на бирже;
пользоваться в установленном порядке услугами персонала биржи, включая использование торговых залов и иных биржевых помещений, средств связи и другой организационно-вычислительной техники;
участвовать в работе арбитражной комиссии биржи.

Дилерской деятельностью является деятельность по купле-продаже ценных бумаг юридическим лицом от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи с обязательством исполнения сделок по этим ценным бумагам по объявленным ценам. Для того чтобы осуществлять дилерскую деятельность, необходимо получить лицензию (дилерская лицензия). Федеральная служба по финансовым рынкам выдает лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности без ограничения срока действия. Дилерская лицензия может быть выдана организации, которая отвечает требованиям ФСФР.

Дилер - это профессиональный участник биржевой торговли, выступающий при заключении сделок от своего имени и за свой счет. Дилером может быть только юридическое лицо. Для работы в качестве дилера на рынке ценных бумаг необходима лицензия. Порядок выдачи лицензии для дилера аналогичен порядку ее получения брокером. Характеризуя работу дилера на рынке ценных бумаг, выделяют его обязанности и права. К обязанностям дилера относят:

- объявление цены продажи и покупки, минимальное и максимальное количество покупаемых и (или) продаваемых ценных бумаг, а также срок, в течение которого действуют объявленные цены;
- совершение сделок на условиях, предложенных клиентом, но при отсутствии соответствующих предложений со стороны дилера;
- раскрытие имеющейся у него информации при совершении операций с ценными бумагами эмитента или сообщение о факте отсутствия у него этой информации;
- представление отчетности о своей деятельности в Комиссию по рынку ценных бумаг;
- организацию внутреннего учета операций с ценными бумагами.

Дилер имеет право:

- заключать договоры купли-продажи ценных бумаг;
- выполнять функции андеррайтера при первичном размещении эмиссионных ценных бумаг;
- консультировать клиентов по вопросам приобретения ценных бумаг;

- предоставлять своим клиентам денежные средства по договору займа для приобретения ценных бумаг под их залог;
- получать от клиентов сведения, характеризующие их финансовое положение (платежеспособность).

Контрольные вопросы

1. Для чего была необходима унификация и стандартизация товаров?
2. Какой механизм биржевой торговли оказался наиболее универсальным?
3. Что служит основой совершенствования биржевой торговли в настоящее время?
4. В какой период нашей эры возникли первые биржи и где?
5. Где и когда возникла первая российская биржа?
6. Основные исторические этапы становления российских бирж. Перечислить.
7. Какое значение в экономике имеет оптовая торговля?
8. В чем заключается снабженческое значение бирж в экономике?
9. Каковы различия между фондовыми и валютными биржами?
10. Что такое внутреннее и внешнее регулирование биржевой деятельности?
11. Где прописана законодательная база биржевой деятельности в РФ?
12. Какова роль маркетингового отдела в организации работы биржи?
13. Каковы функции брокеров, дилеров и маклеров в биржевых сделках?

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. - М.: ЮНИТИ, 2004.
2. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001.
3. Биржевое дело: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - М.: Финансы и статистика, 2004.
4. В. А. Зверев, А. В. Зверева, С. Г. Евсюков. Азбука частного инвестора. Путеводитель по фондовому рынку - М.: Дашков и Ко, 2008 - 268 с.
5. Ван К. Тарп, Д. Р. Бартон, Стив Сьюгеруд. Биржевые стратегии игры без риска. Спб.: Питер, 2006 – 400 с.
6. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. М.: ИНФРА-М, 2006.
7. Галанов В.А. Финансы, денежное обращение и кредит. М.: ИНФРА-М, 2006.
8. Галанов В.А., Басов А.И. Биржевое дело. Учебник. М.: Финансы и статистика, 2003 - 304 с.
9. Дегтярева О.И., Кандинская О.А. Биржевое дело: Учебник для вузов. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2002 -503с.
10. Джон Дж.Мэрфи. Технический анализ фьючерсных рынков: теория и практик. - М.: Сокол, 1996 – 592 с.
11. Добрынина Л, Малявина А. Фондовый рынок и биржевая торговля. – М.: Экзамен, 2005 -2 88с.
12. Килячков А.А. Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие для вузов. Изд.2-е, изм.-М.: Экономист, 2006 - 686 с.
13. Корнелиус Лука. Применение технического анализа на мировом валютном рынке Forex. М.: Евро, 2003 – 414 с.
14. Коротков А.В. Биржевое дело и биржевой анализ: Учебно – практическое пособие / Московский государственный университет экономики, статистики и информатики. - М.: МЭСИ, 2004. – 131 с.
15. Куракин Р. С. Правовое регулирование биржевого срочного рынка. М.: Волтерс Клувер, 2010 – 208 с.
16. Манюгин В.И. Рынок ценных бумаг: Количественные методы анализа. - М.: ДЕЛО, 2003.
17. Маренков Н.Л.Рынок ценных бумаг и биржевое дело. Изд.2.- М.: Едиториал УРСС, 2004- 456 с.
18. Резго Г.Я. Биржевое дело: Учебник. – М. Финансы и статистика, 2003 -273с.
19. Рычков В.В. Теория и практика работы на российском рынке акций. Самойчитель игры на бирже. М.: Олимп-Бизнес, 2010 – 320 с.

20. Салин В.Н., Добашина И.В., «Биржевая статистика».М: Финансы и статистика, 2003 – 176 с.
21. Сигел Д. долгосрочные инвестиции в акции. Стратегии с высоким доходом и надежностью. 1 издание, СПб.: Питер, 2010 - 416 с.
22. Твардовский В., Паршиков С. Секреты биржевой торговли. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006 – 551 с.
23. Фабоцци Ф.Д. Рынок облигаций: анализ и стратегии. – М.: Альпина бизнес, 2005.
24. Федоров А. В. Анализ финансовых рынков и торговля финансовыми активами. Спб.: Питер, 2007 - 240с
25. Шевчук Д.А. Как играть на российских биржах. М.: Эксмо, 2009-306с.
26. Закон РФ от 20 февраля 1992 года, № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле» (в редакции последующих изменений и дополнений).
27. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг"
28. Федеральный закон от 04.10.2010 г. N 264-ФЗ "О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг и отдельные законодательные акты Российской Федерации"

Св. план 2010 г., поз. 199

Ковалев Александр Николаевич
Кожевникова Алла Николаевна
Сорокина Анастасия Владимировна

БИРЖЕВОЕ ДЕЛО

Часть 1

Учебное пособие
для студентов экономических специальностей

Подписано в печать	Формат	Тираж	100 экз.
Усл.- печ. л.	Заказ	Изд. №	

127994, Москва, ул. Образцова, д. 9, стр. 9. Типография МИИТа