Белорусский государственный экономический университет  
Высшая школа управления и бизнеса

Курсовая работа на тему  
“Биржа и биржевая деятельность в рыночной экономике”

Руководитель:

Исполнитель: студент III курса группы ФФ2,  
 Новик Сергей Владимирович

Минск, 1998г.

**План работы**

1. Введение 3

2. Что такое биржа. История возникновения 4

2.1. Что такое биржа 4

2.2. История возникновения 8

3. Виды бирж 10

3.1. Товарная биржа 10

3.2. Фондовая биржа 11

4. Биржевая деятельность 15

4.1. Сделки, совершаемые на товарной бирже. 15

4.2. Операции фондовой биржи 16

4.3. Биржевые кризисы 17

5. Внебиржевой рынок 20

6. Биржи в Беларуси и в мире 21

7. Заключение 22

8. Список литературы 23

# Введение

Даже человек не имеющий никакого отношения к финансовой деятельности часто слышит: «… на бирже …», «… биржевой …», «… биржа …». Биржа валютная, биржа фондовая, биржа товарная. Столь частое упоминание не может быть случайным. Что такое биржа и какое место она занимает в рыночной экономике? На эти вопросы нам предстоит ответить в рамках данной курсовой работы.

Целью данной курсовой работы является определение понятия биржи, ее основных отличий от рыночной организации торговли. В работе перечислены главные функции биржевой торговли. Также в работе рассмотрены вопросы, касающиеся места, которое занимает биржевая деятельность в экономической жизни общества и государства. Даны определения понятий товарной и фондовой бирж, рассмотрены основные операции, которые совершаются на них. Некоторое внимание уделено биржевой деятельность в Республике Беларусь и в мире.

# Что такое биржа

## Что такое биржа

Вопросы о том, что такое биржа и какие признаки входят в состав понятия о ней, в первую очередь, конечно же, важны для законодательства. Существует особая необходимость юридического определения и дифферинциация различных торговых собраний, т.к. экономическая важность и эффективность бирж просто очевидна (достаточно обратиться к оборотам бирж и сравнить их с основными макроэкономическими показателями экономики государства (например, ВВП)). Очевидно также и то, что биржа является субъектом хозяйствования и ведет хозяйственную деятельность (биржевую), выступая посредником между покупателями и продавцами. В связи с этим биржа обладает определенными, но достаточно специфическими, правами и обязанностями. Специфика прав и обязанностей объясняется все той же экономической обособленностью и важностью, а следовательно надзором государства. Учитывая все сказанное выше, попробуем, логически рассуждая, дать определение термина «биржа» и укажем на основные отличия биржи от рынка.

На практике выражение «биржа» обозначает в первую очередь здание (биржа построена на улице N-ской), затем время (биржа продолжается с двенадцати до трех), и, наконец, особый вид рынка. Исключительно с последним значением мы будем иметь дело в дальнейшем.

В первую очередь, можно было бы отметить, что всякая биржевая торговля представляет собой торговлю заменимыми ценностями и что в биржевом зале нет ни товаров, ни денег. Однако деятельность биржи не ограничивается только ценностями, есть биржи, на которых производятся операции фрахтами (например, корабельная биржа в Рурорте). Кроме того, существует также вопрос связанный с тем, относится ли торговля по пробе, чрезвычайно часто происходящая на всех биржах, к торговля заменимыми ценностями. Во-вторых, характерной чертой биржи можно было бы назвать спекуляцию[[1]](#footnote-1). Однако спекуляция существует также и вне пределов биржи. Затем можно сказать, что биржа имеет своей задачей облегчение торговли товарами и ценными бумагами. Это несомненно верно, но железные дороги и многие другие учреждения также служат этим целям, но не являются биржами. Необходимо найти иные признаки бирж, выделяющие их особенности в сравнении с рынками.

Когда говорят о рынке, развившемся до биржи, речь идет прежде всего о регулярно происходящем в определенном месте и в определенное время собрании лиц с целью заключения сделок. Место и время – основные постоянные, операции и лица могут изменяться. Всюду, где таких собраний в определенном месте и в определенное время нет, не может быть и речи о бирже. Однако при перечисленных признаках биржа ничем бы не отличалась от рынка. Различие между биржей и рынком заключается преимущественно в следующих трех пунктах:

1. В заменимости котируемых на бирже, но отсутствующих товаров
2. В существующей на бирже, в отличие от свободного рынка, организации
3. В существующих на бирже официальном установлении курсов и котировок.

Всюду, где тот или иной признак отсутствует, речь идет не о бирже в указанном смысле, а скорее всего о рынке или промежуточных ступенях. Разберем подробнее три приведенных отличительных признака.

Сущность биржи заключается в том, что она – особый вид рынка, где производится торговля заменимыми ценностями, причем эти ценности и плата за них не предъявляются. Что такое заменимые ценности? Это свойство объясняется характером товаров, составляющих предмет торговли. Например, на рынке покупают определенную лошадь, определенный букет цветов, кусок мяса. Хозяйка покупает продукты определенного качества и сорта. Все эти вещи имеются налицо, их подробно осматривают. Кота в мешке никто не покупает. Затем следует оплата и передача. Характерный признак рынка состоит, следовательно, в присутствии покупателей и продавцов, денег и товара. На бирже чаще всего представлены другие лица, преимущественно торговцы. Первоначально здесь были производители и потребители, но они постепенно были вытеснены купцами. Торг на бирже идет не об определенном физически присутствующем товаре, скажем мешке ржи, а просто ржи, т.е. о виде товара, когда один мешок ржи можно заменить другим равнокачественным. Отсюда следует, что все товары на бирже – замещаемые или заменимые. Заменимость обращающихся на бирже товаров приводит к одному очень важному следствию: ценные бумаги или товары, обращающиеся, т.е. продаваемые или покупаемые, на бирже, могут отсутствовать. Это обстоятельство создает огромное преимущество для торговли и для биржи. Присутствие товаров превратило бы биржу снова в рынок и к его размерам были бы сведены обороты.

Из заменимости товаров и ценностей вытекает и второе следствие. Ценные бумаги или товары не только не должны быть к моменту покупки налицо, они не должны быть даже в распоряжении владельца. Эти операции составляют основу биржевой спекуляции. Она основана на том, что каждую покупку можно скомпенсировать продажей и каждую продажу – покупкой. Или, например, на сахарной бирже, сделки могут заключаться на поставку сахара, когда свекла, из которой будет получен этот сахар, еще посеяна.

Второй отличительный признак биржи – организация. Биржа – организованный рынок, т.е. в ней есть органы для определенных функций, связанных с управлением, поддержанием порядка, нормировкой биржевых сделок и т.д. Рынок такого устройства не знает. Единственный орган, который свойственен рынку, занимается поддержанием порядка. Продавцы и покупатели на рынке представляют собой большую неорганизованную массу. Но всюду, где рынок поднимается до уровня биржи, появляются органы. Однако эти органы не везде одни и те же. Каждая биржа имеет свое организационное строение, но все имеет по крайней мере биржевой комитет – главный и высший орган биржи.

Общее собрание членов биржи

ревизионная  
комиссия

биржевой  
комитет

арбитражная  
комиссия

Правление биржи

Отдел торгов

Справочно-информационная служба

Бухгалтерия

Котировальный отдел

Служба экспертизы

Хозяйственная служба

Внешние связи

Охрана

Другие отделы и службы

Отдел компьютеризации

Биржевые комитеты

Схема 1. Примерная организационная структура биржи

Помимо четкой организационной структуры каждая биржа также использует принцип саморегулирования, т.е. имеет внутрибиржевые нормативные акты, которые являются основой биржевой деятельности конкретной биржи. К ним относят Учредительный договор, Устав и Правила проведения торгов.

В *Учредительном договоре* перечисляются учредители биржи, определяется цель ее создания и способы реализации поставленной задачи, устанавливается ответственность учредителей по обязательствам биржи, первоначальный размер уставного фонда, деление его на акции и порядок их распределния между учредителями, права и обязанности учредителей, порядок распределения прибыли и учреждения резервного фонда, оговариваются условия прекращения деятельности биржи, указываются местонахождение и реквизиты биржи.

Как правило, *Устав биржи* включает следующие разделы:

1. общие положения;
2. задачи создания биржи;
3. деятельность биржи;
4. размер, порядок образования и изменения уставного капитала, фондов и прибыли биржы;
5. права и обязанности членов биржи;
6. управление биржей;
7. учет и отчетность биржи;
8. прекращение деятельности биржи.

В *Правилах проведения торгов* находят отражение такие вопросы, как участники биржевых торгов и порядок их проведения; биржевой товар, порядок выставления и снятия его с торгов; биржевые сделки, их виды, порядок регистрации, оформления, расторжения и признания их недействительными; разрешение споров и санкции за нарушение правил биржевой торговли.

Биржа – организация, имеющая своей целью не только торговлю заменимыми ценностями, на также и установление цен. Установление цен на бирже происходит регулярно и под общим контролем, т.е. прикрывается авторитетом всего собрания или его правления. Где нет такой официальной котировки цен, там нет и биржи. Благодаря бирже каждая ценная бумага, каждый товар и т.д., котирующийся на ней, получает точную отметку своей меновой стоимости, и эта отметка становится для коммерческого мира тем уровнем, на который ориентируются также те, кто заключает сделки вне биржи.

Сейчас мы уже можем дать определение понятия биржи**. Биржа есть организованный рынок для торговли заменимыми ценностями, на котором процесс образования цен протекает под общественным контролем**. Задачи биржи - не снабжение экономики сырьем, капиталом, валютой, а организация, упорядочение, унификация рынков сырья, капитала и валюты.

Суммируя все вышесказанное, можно указать основные функции биржи:

1. Организация рынка с помощью биржевого механизма:

* прежде всего биржа обеспечивает спрос, который прямо не связан с его использованием. Специфически биржевой спрос и предложение осуществляют деятели биржи – биржевые спекулянты. Биржевая торговля обеспечивает возможность того, что при существующих ценах не будет ни дефицита , ни затоваривания;
* на бирже обращается не сам товар, а титул собственности на него или же контракт на поставку товара. Современная товарная биржа – это рынок контрактов на поставку товара при относительно небольших размерах его реальных поставок. Биржа, не связывая движение больших масс товаров, выравнивает спрос и предложение;

1. Отсюда виден еще один из компонентов организации рынка - стабилизация цен:

* колебания цены, вызванные расхождением реального спроса и реального предложения, слабо эластичны, не погашаются немедленно, а скорее обладают кумулятивностью - способностью превращаться в резкие колебания цены. Биржевая спекуляция является механизмом не вздувания цен, а их стабилизации;
* важным фактором стабилизации цен является гласность заключения сделки, публичное установление цен на начало и конец биржевого дня (биржевая котировка), ограничение дневного колебания цен пределами, установленными биржевыми правилами. С этим связана информационная деятельность бирж.

1. Выработка товарных стандартов, установление сортов, приемлемых для потребителей и потому обладающих относительной ликвидностью, регистрация марок фирм, допущенных к биржевой торговле. Последнее особенно важно, т.к. это своего рода ценз на качество продукции, произведенной фирмой. Важной стороной деятельности биржи является стандартизация типовых контрактов, своего рода установление традиций торговли.
2. По прежнему биржи выполняют свою товаропроводящую функцию, т.е. ту функцию, из-за которой они первоначально и возникли – покупка и продажа реального товара.
3. Стабилизируя цены на ограниченный список сырья и товаров, биржи стабилизируют и издержки на производство других, не только биржевых товаров.
4. Стабилизация денежного обращения и облегчение кредита. Биржа увеличивает емкость денежного обращения, т.к. она представляет собой сферу максимальной ликвидности товаров. Биржа – одна из важнейших сфер приложения ссудного капитала, поскольку она предоставляет надежное обеспечение ссуд и сводит риск к минимуму.
5. Урегулирование всевозможных споров и разногласий между сторонами – арбитражная деятельность.
6. Информационное обеспечение рынка (обязательное представление биржей информации о результатах торгов является одной из важнейших функций биржи).
7. Установление цен на котируемые на бирже товары (котировка) (например, фьючерсные контракты на покупку/продажу валюты исполняются по курсу, зафиксированному на бирже на день исполнения контракта и т.д.).

## История возникновения биржи

Возникновение биржи в смысле периодических собраний купцов и иных лиц для совершения торговых сделок с заменимыми товарами, без немедленной передачи самих товаров и их оплаты, мы впервые встречаем в итальянских городах XIII-XV столетия. Этими городами были Венеция, Генуя и Флоренция, города, через которые проходила торговля между романо-христианским и арабско-магометанским миром. В этих итальянских городах коммерческая жизнь протекала в определенных местах – на площади. На площади *Piazza de Banchi* в Генуе находился монетный двор, т.е. места для столов банкиров, менял и нотариусов. Здесь возникли вексельные биржи. Сам термин «биржа» впервые появился в голландском городе Брюгге, по названию площади, на которой стоял большой и старинный дом, принадлежавший знатному роду Van der Burse, на гербе которого были изображены три кошелька.

Если первоначальный термин биржи находился в связи со случайным названием площади, то, видимо, дальнейшее его распространение и укрепление объясняется прямым значение слова burza (кожаный мешок в смысле денежной суммы, т.е. денежные сделки).

Биржу в полном смысле этого слова мы впервые встречаем в XV веке (1460 год) в Антверпене, бывшем в то время центром европейской торговли. Своему возникновению Антверпенская товарная биржа обязана перцу, цены на который являлись регулятором прочего товарного рынка. Почти одновременно с антверпенской биржей возникла другая – Лионская. После падения Антверпена его биржевое устройство было заимствовано другими городами, но главным наследником стал Амстердам. Немаловажное значение имела не только амстердамская товарная биржа, но и фондовая. Последняя получила совершенно новый характер: центром сделок являлись не государственные облигации, а акции. Их выпуск осуществила Ост-Индийская компания, образовавшаяся в 1602 году. Участие в предприятии, дававшее долю в прибыли, именовалось *actie in de compagnie*, следовательно, акция обозначала не процентную бумагу, а долю участника в капитале компании. Следующей была лондонская биржа (1599 год). В 1801 году в Лондоне было построено специальное здание для фондовой биржи и образовано первое биржевое общество.

Необходимо также отметить, что весь свой путь становления вплоть до начала 20-го века биржа проходила, имея над собой очень жесткий пресс со стороны общественного мнения. Причина столь сильного негативной реакции заключалась в консервативности общества и новизне самой идеи биржевых отношений. Об этом даже писались стихи и искались подтверждения в Библии. Основными претензиями, который предъявлялись бирже, были следующие:

* капиталы и ценности образовывались не при помощи производства (мощности любого производства в краткосрочном периоде ограничены, а на бирже за один день можно сделать состояние)
* на бирже товар можно было продать не имея самого товара, и купить товар не имея денег (более того, можно было купить товар, который еще не был произведен)

и многие другие менее значительные.

Однако, несмотря на это, биржа росла и развивалась. Существует много достоинств биржи, которые сохранили ей жизнь и позволили стать органичным и необходимым звеном любой экономики. Среди них можно указать следующие основные:

* биржа значительно облегчает торговлю (минимумом затрат достигается максимум эффекта, т.к. спрос и предложение обширных областей стремятся уравновесить друг друга с наименьшей затратой труда и издержек, что возможно благодаря концентрации продавцов и покупателей в пространстве и времени)
* биржа – важный фактор в области государственного кредита. Она является большим рынком для движимых капиталов и ценных бумаг в первую очередь для государства и большинства предприятий. Биржа посредствует между ищущим помещения капитала, с одной стороны, и нуждающемся в капитале, с другой, т.е. она регулирует кредитные, денежные и платежные отношения как в внутри государства, так и между государствами.
* биржа также является барометром деловой жизни, показывающим высокое и низкое давление экономического положения.

# Виды бирж

## Товарная биржа

По принципу организации различают два типа товарных бирж: биржи, имеющие публично-правовой характер, и биржи, имеющие частноправовой характер. Биржи, носящие публично-правовой характер, находятся под наблюдением государства и создаются на основе закона о биржах. Членом такой биржи может стать любой предприниматель данного района, занесенный в регистр и имеющий определенный размер оборота. Такие биржи распространены во Франции, Бельгии, Голландии и других странах континентальной Европы.

К биржам, имеющим частноправовой характер, относятся английские и американские биржи по зерну, хлопку, каучуку, цветным металлам, т.е. преобладающая часть бирж. На эти биржи открыт доступ лишь для узко-ограниченного круга лиц, входящих в биржевую корпорацию. Биржевая корпорация обычно представляет собой акционерную компанию с публичной отчетностью и ограниченным числом членов.

Биржи организуются ассоциациями торговцев соответствующих товаров, регулирующих и контролирующих их деятельность. Указанный в уставе биржи основной капитал делится на определенное количество паев, или, так называемых, биржевых сертификатов. Каждый член должен быть владельцем, по крайней мере, одного такого сертификата, который дает право на заключение сделок в помещении биржи.

Как уже отмечалось выше, современные товарные биржи производят котирование цен, устанавливают стандарты на биржевые товары, разрабатывают типовые контракты, фиксируют торговые обычаи, осуществляет арбитражные функции, производят расчеты между членами биржи и оказывают различные услуги своим клиентам.

Наибольшее значение имеет котирование цен: фиксация и опубликование цен, выявившихся в результате биржевых операций на данном биржевом собрании. Оно осуществляется специальном органом – котировальной комиссией, выделяемой биржевым комитетом. В состав этой комиссии входят ряд брокеров и маклеров, представляющих крупнейших биржевиков и монополистов в данной отрасли.

На биржах с публично-правовым характером организации котировки цен осуществляют по единому курсу. Суть этого вида котировки заключается в том, что в течение биржевого дня сделки окончательно не оформляются. По окончании биржевого дня устанавливается курс равновесия, по которому могут быть выполнены большинство сделок; все сделки оформляются по этому единому курсу дня. Единый биржевой курс обеспечивает большой общественный контроль над ценами и надежность сделок. Ибо продавцы и покупатели в ходе установления курса могут менять свои условия и тем самым участвовать в процессе котировки. Этот курс гарантирует участников торгов от заключения неудачных сделок под воздействием слухов, эмоций, а клиентов от недобросовестного поведения посредников. На биржах с частноправовым характером организации применяют котировку по непрерывному биржевому курсу, т.е. когда фиксируется и отмечается в котировках каждая достаточно крупная сделка.

Объектами биржевой торговли выступают в настоящее время примерно 70 видов продукции, на долю которых приходится около 30 % международного товарооборота. Оборот международных товарных бирж по всем видам операций оценивается в 3,5-4,0 трлн. ежегодно (это только по международным биржам). На долю сельскохозяйственных и лесных товаров приходится две трети товаров, обращающихся на бирже. На первом месте стоят маслосемена, продукты их переработки - льняное и хлопковое семя, соевые бобы, соевое масло. На втором месте - пшеница, кукуруза, овес, рожь, ячмень, рис. Третье место занимают - живой скот и мясо. В группе промышленного сырья и продукции его переработки более половины приходится на топливные товары: сырая нефть, дизельное топливо, мазут, бензин, газ-пропан. Другую половину составляют цветные и драгоценный металлы: медь, свинец, олово, цинк, золото, серебро, платина, палладий.

## Фондовая биржа

Значение фондовых бирж для экономики очень велико. Главная причина заключается в том, что очень большая часть народного богатства всех стран превращена в движимые ценности. Государства, акционерные компании в возрастающей мере используют займы. С развитием кредитных отношений создавались новые виды обязательств, и каждый из них множился сам по себе, благодаря появлению новых ценностей. Для сбыта долговых обязательств потребовался рынок, и этим рынком стал специально созданный институт – фондовая биржа.

По своему правовому статусу фондовые биржи могут являться ассоциациями (США), акционерными обществами (Великобритания, Япония) или правительственными органами, подчиненными министерству финансов (Франция). Членами биржи могут быть только специализированные на операциях с ценными бумагами биржевые (брокерские) фирмы. Ключевые позиции на крупнейших фондовых биржах обычно занимает 10-15 ведущих брокеров, каждый из которых обладает огромным собственным капиталом.

Весь спектр котируемых на фондовых биржах финансовых инструментов определяется следующими тремя основными видами:

1. государственные (муниципальные, федеральные) облигации
2. акции предприятий
3. деривативы (производные ценные бумаги)

Государственные и др. облигации используются для уменьшения дефицита соответствующего бюджета. Они отличаются определенной доходностью, которая выводится исходя из цены покупки, и минимальным риском, т.к. на эти бумаги даются государственные гарантии (что, как показал недавний кризис в России, является совсем не обязательным условием выполнения).

Использование деривативов обусловлено существованием уже упоминавшимся выше хеджеров и спекулянтов.

Акции предприятий выпускаются для получения заемных средств. Для корпорации добиться права котировки своих акций на фондовой бирже весьма непросто. Принятие акций корпорации к котировке на Нью-Йоркской фондовой бирже, например, означает ее вступление в "высшее общество" американского бизнеса. Такого права добиваются лишь корпорации с первоклассной репутацией, имеющие большое число акционеров и рыночную стоимость акций, измеряемую, по крайней мере, сотнями миллионов долларов. Например, в 1990 году, согласно **“NYSE Fact Book-1991”**, пятерка корпорации по объемам торгов выглядела следующим образом (табл. 1):

Т а б л и ц а 1

**Наиболее «активные» на NYSE в 1990 году**

|  |  |
| --- | --- |
| Компания | Объем торгов (акции) |
| **1. Morris (Philip)** | 448,780,400 |
| **2. AT&T** | 358,179,700 |
| **3. IBM** | 341,426,800 |
| **4. General Electric** | 325,881,200 |
| **5. Citicorp** | 323,847,700 |

Размеры рынка ценных бумаг просто потрясающи. На сегодняшний день в капиталистических странах стоимость всех акций и облигаций, находящихся в обращении, превышает годовой объем их валового национального продукта.

Акционерный капитал живет как бы двойной жизнью, имея две формы существования. С одной стороны, это действительный капитал, реально функционирующий в системе общественного воспроизводства. С другой – капитал, представленный в форме ценных бумаг. Именно этот двойник реального капитала, называемый фиктивным капиталом и имеющий особое движение вне кругооборота действительного капитала, как специфический товар, и обращается на фондовой бирже.

Категория фиктивного капитала отражает дальнейшее развитие капитализма, и по мере монополизации производства ее значение возрастает. Источник доходов по фиктивному капиталу полностью скрыт. Создается представление, что ценные бумаги обладают способностью приносить доход сами по себе. Особенно это проявляется в облигациях государственных займов. Эта форма фиктивного капитала не только не имеет стоимости, но часто и не представляет никакого реального капитала: ведь проценты по облигациям выплачиваются в основном за счет налогов.

В связи со значительным увеличением размеров государственного долга, рынок ценных бумаг все больше заполняется ценными бумагами, выпускаемыми правительствами. В особенности это заметно в тех странах, где фондовые биржи напрямую контролируются правительствами и активно используются для рефинансирования государственного бюджета, например, Италия, в меньшей степени Германия. Сращивание монополий и государства проявляется в их совместных операциях с фиктивным капиталом. Государство все чаще выступает на рынке ценных бумаг как должник, кредитор и гарант осуществляемых операций. В эпоху, когда инфляция, прежде всего в результате растущих дефицитов государственного бюджета, приобретает широкий размах, связь фиктивного капитала с государством усугубляет инфляционные процессы, и все больший контроль государства над операциями с фиктивным капиталом для покрытия бюджетного дефицита может привести к возникновению кризисных ситуаций.

Как уже упоминалось, большая часть ценных бумаг реализуется через специально созданный институт – фондовую биржу. Биржевой комитет, который допускает к продаже ценные бумаги после их проверки и определяет правила торговли ими. Непосредственно все операции на бирже совершают особые посредники – маклеры или брокеры, которые специализируются на определенных операциях, располагают информацией о заключаемых сделках, курсах акций и т.п. И хотя по уставу фондовых бирж посредники обычно не имеют права совершать собственные сделки, но на деле это правило редко соблюдается. В некоторых странах биржевые посредники являются государственными чиновниками (например, во Франции), в других – представителями частных фирм (например, в США, Великобритании).

Размеры обращения ценных бумаг, а также интенсивность этого процесса в настоящее время характеризуется, например, тем, что в США и Японии рыночная цена акций, котирующихся на фондовых биржах этих стран, превышает 5 трлн. долл., т.е. около 80% акций (по стоимости) за год меняют своих владельцев. Необходимо иметь в виду, что биржа – это не весь рынок ценных бумаг, помимо нее осуществляется огромный внебиржевой оборот. Так, в США в 1991 г. через внебиржевой оборот прошло более 25% (по стоимости) находящихся в продаже ценных бумаг.

Размеры рынка ценных бумаг отражают его роль в движении капиталов. Эта роль столь значительна, что не будет преувеличением сказать: без понимания механизмов обращения ценных бумаг невозможно проникнуть в сущность и многие процессы современного капиталистического воспроизводства. Рынок ценных бумаг представляет собой систему, обладающую достаточно сложной, разветвленной структурой. Классификация этого рынка может быть осуществлена по различным признакам. Прежде всего следует выделить сегменты рынка в соответствии с конкретными видами ценных бумаг, находящихся в обращении. В этом отношении выделяются рынки облигаций, акций, а также ряда новых специальных видов ценных бумаг, к которым относятся конвертируемые акции, варранты, фьючерсы и опционы.

Рынок ценных бумаг подразделяется также на первичный рынок, на котором происходит мобилизация капитала посредством продажи новых ценных бумаг, и вторичный, на котором обращаются ранее выпущенные ценные бумаги. Наконец, совокупный рынок ценных бумаг по форме организации оборота состоит из биржевых и внебиржевых операций с ценными бумагами.

К котировке на фондовой бирже допускаются только ценные бумаги, которые прошли листинг, т.е. удовлетворяют определенным требованиям, предъявляемым к ценным бумагам данной биржей. На разных биржах существуют различные критерии допуска ценных бумаг к котировке. Это и правовой статус ценных бумаг, степень капитализации рынка, минимальное количество акций, способы распределения акций у акционеров и т.п. При этом могут учитываться такие неформальные моменты, как значимость компании для национальной экономики, её положение в отрасли, стабильность и устойчивость хозяйствования и пр.

Практическое применение листинг нашел в подсчете биржевых индексов, разработанных различными информационными агентствами, инвестиционными или брокерскими фирмами. Биржевые индексы являются ключевыми показателями для статистического измерения, исследования и прогнозирования общего положения в фондовой торговле и положения в отдельных отраслях. Биржевые индексы могут исчисляться по разной методике: некоторые биржевые индексы являются простыми средними величинами (средними арифметическими) движения курсов акций; другие же являются индексами в традиционном понимании этого слова, т.е. средневзвешенными величинами, где в качестве весов выступают чаще всего показатели базисной рыночной стоимости обращающихся на рынке акций каждой включенной в его состав корпорации. С точки зрения базы измерения индексы также могут быть различными: одни из них могут представлять рынок в целом, другие - конкретную отрасль или сектор рынка.

К наиболее значимым и популярным в мире индексам относятся:

* индексы Доу-Джонса (промышленный, транспортный, коммунальный и составной - простые средние показатели);
* индексы "Стэндард энд пурз" ("Стэндард энд пурз-500" - взвешенный по рыночной стоимости индекс акций 500 корпораций,"Стэндард энд пурз-100" - взвешенный показатель акций корпораций, имеющих зарегистрированные опционы на Чикагской бирже опционов)

и др. индексы.

# Биржевая деятельность

## Сделки, совершаемые на товарной бирже.

На товарной бирже совершается два основных вида сделок: сделки на реальный товар и срочные (фьючерсные) сделки.

Сделки на реальный товар завершаются переходом товара от продавца к покупателю, то есть сдачей-приемкой реального товара на одном из биржевых складов. Это означает, что продавец, продавший товар, обязан иметь этот товар в наличии и фактически поставить его в обусловленный контрактом срок. Сделки на реальный товар в зависимости от срока делятся на сделки "кэш" или "спот" с немедленной поставкой и сделки "форвард" с поставкой в будущем.

Срочные (фьючерсные) сделки в отличие от сделок на реальный товар не предусматривают обязательства сторон поставить или принять реальный товар, а предполагают куплю и продажу прав на товар (бумажные сделки). Фьючерсный контракт не может быть просто аннулирован, или ликвидирован. Если он заключен, то может быть ликвидирован либо путем заключения противоположной сделки с равным количеством товара, либо поставкой обусловленного товара в срок, предусмотренный контрактом. При срочных сделках покупатель не рассчитывает получить покупаемые им ценности, а продавец - передать продаваемые им ценности. Результатом таких сделок является уплата или получение разницы между ценой контракта в день его заключения и ценой в день исполнения.

Заключая сделки на бирже, их участники могут преследовать следующие цели:

* покупку реального товара;
* осуществление спекулятивных операций;
* хеджирование (страхование от возможного изменения цен).

**Покупка и продажа реального товара**. Эти сделки совершаются производителями с целью реализации выпускаемых ими товаров; потребителями - с целью обеспечения себя необходимыми товарами, в основном сырьем для дальнейшей переработки; торговцами - с целью дальнейшей перепродажи товаров конечным потребителям. Спекулятивные операции совершаются на бирже с целью получения прибыли от купли-продажи биржевых контрактов в результате разницы между ценой биржевого контракта в день заключения и ценой в день его исполнения при благоприятном для одной из сторон (продавца и покупателя) изменении цен.

**Операции хеджирования**. Фьючерсные сделки обычно используются для страхования – хеджирования от возможных потерь в случае изменения рыночных цен при заключении сделок на реальный товар. Принцип страхования здесь построен на том, что если в сделке одна сторона теряет как продавец реального товара, то она выигрывает как покупатель фьючерсов на то же количество товара, и наоборот. Механизм хеджирования основан на том, что изменение рыночных цен на фьючерсы одинаковы по своим размерам и направлению. На самом деле эти цены не всегда одинаковы, однако пределы их колебаний примерно одни и те же. Разница между ценой на контракт реального товара и ценой на фьючерсный контракт называется базисом.

Существуют еще **арбитражные сделки**, которые совершаются с целью получения прибыли за счет разницы в котировках на биржах в разных странах.

Особо хотелось бы выделить такой вид биржевых сделок как **опционы**. Под опционами понимают особый вид биржевых сделок с ограниченными по сравнению с обычными фьючерсными операциями риском. Это договорное обязательство купить или продать определенный вид ценностей или финансовых прав по заранее установленной цене в пределах согласованного периода. В обмен на получение такого права покупатель опциона уплачивает продавцу определенную сумму (премию). В прошлом опционы назывались сделками с премией, привилегиями, гарантиями от убытков, гарантиями от повышения и от снижения цен. На товарных биржах опционы могут заключаться с товарами и фьючерсными контрактами.

По технике осуществления различают три основных типа опциона: опцион с правом покупки или на покупку, используемый при игре на повышение; опцион с правом продажи или на продажу, применяемый торговцами, когда они рассчитывают на понижение цен; и двойной опцион, представляющий собой комбинацию опциона на покупку и на продажу. Двойной опцион позволяет его покупателю либо купить, либо продать контракт или другой вид ценностей (но не купить и продать одновременно) по базисной цене и поэтому используется при чрезвычайно неустойчивой конъюнктуре рынка, когда трудно предугадать последующее направление движения цен. Торговля двойными опционами ведется только в Англии.

Опцион на покупку дает право, но не обязывает купить определенный фьючерсный контракт, товар или нетоварную ценность по данной цене.

## Операции фондовой биржи

Большая часть совершаемых на фондовой бирже операций имеет непроизводительный характер: по своему содержанию они представляют лишь перемещение стоимости (или титула стоимости) из одних рук в другие. Существует лишь одна операция фондовой биржи, которую можно рассматривать как производительную – это размещение новых ценных бумаг.

За день на крупнейших фондовых биржах мира осуществляются операции с десятками миллионов акций. Основными видами биржевых операций являются непосредственная купля и продажа акций, а также заключение срочных сделок. Как и любой другой рынок, биржа не только опосредует обращение капиталов, инвестированных в ценные бумаги, но является одновременно и ареной спекулятивных махинаций. Значительная часть биржевых операций ориентирована на получение спекулятивной прибыли в связи с использованием постоянных колебаний рыночных цен (курсов) ценных бумаг. Биржевая спекулятивная игра может осуществляться как в расчете на повышение курса акций (игроков, придерживающихся такой стратегии, называют быками), так и в надежде на падение курса (их называют медведями).

При осуществлении спекулятивных сделок принимается во внимание не только прибыль, но и степень риска. Все совершаемые на фондовой бирже сделки можно разделить на три группы: сделки с полной гарантией; нормально-спекулятивные сделки; сверхспекулятивные сделки, риск по которым невозможно учесть.

К первой группе относятся операции с ценными бумагами государства; ко второй - с акциями и облигациями промышленных фирм, банков и т.п.; к третьей - с новыми эмиссиями ценных бумаг малоизученных компаний, впервые попавших в биржевой оборот. Естественно, что риск может быть чреват разными последствиями.

На фондовой бирже широко распространены срочные сделки. Под этим видом биржевых операций подразумевается заключение сделки, дающей право приобрести в течение оговоренного срока определенное количество акций по курсу, установившемуся в момент заключения сделки, или обязывающей совершить эту покупку. Понятно, что покупатель ценных бумаг выигрывает в том случае, если в течение срока до покупки акций происходит возрастание их курса.

Помимо унифицированных услуг по операциям с ценными бумагами, фондовые биржи играют сегодня важную информационную роль, снабжая держателей и потенциальных покупателей акций как оперативной информацией (индексы Джоу-Джонса, СП/300 и СП/500), так и подробными аналитическими отчетами, содержащими также и прогноз конъюнктуры рынка ценных бумаг. Однако, несмотря на доступность информации и широкий спектр предоставляемых консультационных услуг, предсказать динамику текущих рыночных цен (курсов) конкретных корпораций оказывается чрезвычайно трудно: слишком велико число факторов, в том числе и внеэкономического порядка, оказывающих на них свое влияние.

Сущность всех проводимых на фондовой бирже операций была подытожена Ф. Энгельсом: "Биржа - это учреждение, в котором буржуа эксплуатируют не рабочих, а друг друга", т.е. в ходе биржевых операций прибавочная стоимость, созданная в сфере материального производства, лишь перераспределяется между владельцами ценных бумаг.

## Биржевые кризисы

Биржевые кризисы - своеобразная реакция рынка ценных бумаг на чрезмерное "разбухание" фиктивного капитала. Один из таких кризисов произошел в октябре 1987 г., когда на фондовых биржах капиталистических стран резко упали курсы акций. Так, по сравнению с максимальным уровнем 25 августа 1987 г. 19 октября 1987 г. они упали на Нью-Йоркской бирже на 36%, Токийской - более чем на 20%, Парижской и Лондонской - на 35-40%, а на биржах Франкфурта-на-Майне, Сиднея и Гонконга - даже на 45-50%. Таким образом, этот кризис был одним из сильнейших за всю историю биржевых кризисов. Он развернулся по "классическим образцам", т.е. произошел на пике экономического подъема и привел к уменьшению фиктивного капитала, к примеру, американских корпораций на 550 млрд. долл.

Падение курсов акций делает некоторые компании весьма уязвимыми для поглощения более сильными конкурентами. Компании-"хищники" имеют свободный капитал и хотят по дешевке скупить акции. Поэтому напуганные биржевым кризисом 1987 г., боясь, что их акции скупят конкуренты, многие компании США, чей курс акций упал, начали осуществлять на фондовой бирже массовый выкуп собственных акций для сохранения своей самостоятельности. В их числе оказались даже такие гиганты, как General Motors, Ford, Coca-Cola, IBM и др. Для многих компаний резкое снижение курса их акций означало банкротство.

Исторически сложилось два направления регулирования рынка ценных бумаг - со стороны государства и со стороны самих биржевиков. До кризиса 1929-33 гг. государство практически не вмешивалось в деятельность биржи. Кризис и последовавшая за ним депрессия ускорили выработку мер государственного регламентирования деятельности фондового рынка. До настоящего времени закон о ценных бумагах 1933 г. и закон о фондовых биржах 1934 г. остаются основными документами, на которых строится государственное регулирование операций с ценными бумагами.

Ключевой идеей, которая была положена в основу государственного вмешательства в деятельность биржи, было достижение максимального невмешательства в процесс купли-продажи акций и облигаций. Конкретное воплощение эта идея нашла в принципе "предоставления информации", на котором базируются послекризисные законодательные акты. Их авторы исходили их того, что если корпорации будут предоставлять акционерам подробную и достоверную информацию о деятельности фирмы, то это автоматически приведет к исчезновению всех пороков рынка ценных бумаг, поскольку истинную ценность акций и облигаций можно будет легко определить и махинации с ними станут невозможными.

Но с точки зрения общества в целом, биржевой кризис – это лишь возврат к уровню, отражающему реальное положение дел в экономике. Биржевой крах обычно дает толчок к координации всей экономической политики государства. В результате кризиса восстанавливается временное относительное соответствие процессов, происходящих в реальной экономике и в сфере капиталообразования. Как бы это ни казалось странным, но в этом отношении биржевые кризисы, уничтожая "избыток" финансового капитала, выполняют конструктивную функцию. Биржевые кризисы ускоряют развитие акционерной формы собственности, увеличивают концентрацию в руках финансового капитала все большей части ценных бумаг, обостряют конкурентную борьбу между держателями акций "за выживание", ведут к банкротствам предприятий и банков.

Тем не менее, нельзя не видеть, что при всех их бесспорных негативных последствиях кризисы являются предпосылкой последующего оздоровления экономики. Биржевые кризисы, например, приводят к замене отсталых корпораций передовыми, более конкурентоспособными, сбивают ажиотажный спрос на ценные бумаги, удаляют с рынка ценных бумаг чрезмерно склонных к риску игроков, заставляют искать и внедрять новые формы и методы организации деятельности биржи. (В частности, биржевой кризис 1987 г. разделил западных экономистов на сторонников двух противоположных точек зрения: у одних создалось представление, что фондовые биржи нуждаются в усилении государственного регулирования, у других – осталась уверенность в том, что стабилизация рынка акционерного капитала может наступить "естественным путем", т.е. на основе стихийного действия внутрибиржевого механизма).

Для мелких держателей акций биржевые кризисы, безусловно, представляют собой грозную опасность. Но отказ от фондовой биржи на том основании, что она неотделима от спекуляций и кризисов, лишил бы экономический механизм гибкой и эффективной системы капиталообразования, чрезвычайно затрудняя инвестиционный процесс. Наличие рынка ценных бумаг способствует капитализации доходов членов общества, существенно увеличивая инвестиционные ресурсы народного хозяйства. При этом, что очень важно, происходит реальная децентрализация инвестиционного процесса, придающая ему гибкость и динамизм, необходимые для перестройки структуры инвестиций.

Наконец, рынок ценных бумаг способен отвлекать значительную часть денежных доходов населения, уменьшая тем самым спрос на товары и услуги. Это обстоятельство, оказывающее в развитых капиталистических странах весьма неоднозначное воздействие на ход воспроизводства, может иметь важное позитивное значение в условиях дефицитной экономики.

# Внебиржевой рынок

Под внебиржевым рынком понимается та торговая деяельность, которая ведется в обход биржи (например, через иные финансовые институты или даже вообще без помощи каких бы то ни было финансовых институтов). Ни одна биржа не сможет взять на себя весь спектр товаров рынка, т.к. они в состоянии вести торги лишь по очень органиченному набору товаров или финансовых инструментов. Это условно можно назвать первичным делением торговой деятельности на биржевую и внебиржевую. Однако это деление не является окончательным. Для участия в биржевых торгах любая компания должна пройти сложную процедуру листинга на соответствующей бирже. Таким образом, в биржевых торгах реально участвует лишь очень небольшое количество компаний, которые, однако, являются крупнейшими представителями своих отраслей, что и обеспечивает успех и целесообразность биржевой деятельности. Кроме того в последнее время намечается некоторая тенденция нежелания крупных компаний в участии в биржевых торгах. Все это привело к тому, что объем сделок, заключаемых на внебиржевом рынке, и их сумма намного превышают объемы и суммы многих бирж. Например, в таблице 2 приведены суммарные данные по 1990 году для США (источник — **“NASDAQ Fact Book-1991”**; NASDAQ – электронная торговая система, используемая на внебиржевом рынке в США):

Т а б л и ц а 2

**Сравнение объемов торгов в 1990 году в США**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Рынок | Объем акций (млн) | % | Стоимость (млн) | % |
| 1. New York Stock Exchange | 39,665 | 46.6 | $1,325,332 | 63.7 |
| **2. NASDAQ** | 33,380 | 39.2 | $452,430 | 21.8 |
| **3. Региональные биржи** | 6,208 | 7.3 | $178.139 | 8.5 |
| **4. American Stock Exchange** | 3,329 | 3.9 | $37,715 | 1.8 |
| **5. Биржевые акции на внебиржевом рынке** | 2,589 | 3.0 | $86.494 | 4.2 |

Как видно из таблицы, акции компаний, прошедших процедуру листинга на какой-либо бирже, также являются предметом сделок на внебиржевом рынке, однако это всего лишь 3% от всех акций. В основном же на внебиржевом рынке оборачиваются государственные ценные бумаги (например, краткосрочные облигации). На втором месте на объемам находятся корпоративные ценные бумаги тех компаний, которые еще не в состоянии выйти на биржевой рынок, в силу выдвигаемых биржами требований. Однако любая компания, акции которой участвуют в торгах любой биржи, прошла «школу» внебиржевого рынка. Таким образом, на внебиржевом рынке оборачиваются акции мелких и относительно неизвестных компаний. А это означает, что он в очень большой степени обладает свойством спекулятивности, что делает его привлекательным для финансовых спекулянтов и обеспечило ему столь высокие объемы сделок.

# Биржи в Беларуси и в мире

В Беларуси в начале 90-х годов был настоящий биржевой бум. Во многих городах открывались различные товарные биржи. Однако, ввиду неразвитости, отсутствия опыта, технической базы, плохой информационой обеспеченности рынка и других факторов, все эти биржи постепенно прекратили свое существование.

В 1993 году крупнейшими банками Беларуси было учреждено закрытое акционерное общество «Межбанковская валютная биржа», которое занималось техническим обеспечением и проведением торгов иностранными валютами. В 1996 году указом президента ЗАО «Межбанковская валютная биржа» было преобразовано в Государственное учреждение и передано в ведение Национального банка Республики Беларусь.

В настоящий момент в рамках Государственного учреждения «Межбанковская валютная биржа» действует две биржи: валютная и фондовая. В отличие от валютной биржи, фондовая биржа начала свою деятельность только в начале года. На фондовой бирже проводятся торги исключительно государственными ценными бумагами, и объемы сделок уже сегодня (лето 1998 года) составляет внушительную сумму (до 300 млрд. рублей в день).

Корпоративными ценными бумаги в Беларуси занималась Белорусская фондовая биржа. Это очень перспективный рынок, но отсутствие законодательной базы, крайне медленные темпы приватизации и экономических реформ в целом привели к тому, что Белорусская фондовая биржа находится на гране закрытия, и сейчас обсуждается проект объединения Межбанковской валютной биржи с Белорусской фондовой биржей.

Про существование в Беларуси каких-либо товарных бирж автору данной работы не известно.

Мировая биржевая торговля очень центарлизована. Основные товарные и фондовые биржи мира находятся всего в нескольких десятков городов – центрах мирового бизнеса. В первую очередь – это Нью-Йорк, Чикаго, Лондон, Токио, Франкфурт. В таблице 3 приведены данные по крупнейшим биржам Европы и Японии (источник – **Deutsche Boerse AG**).

Т а б л и ц а 3

**Крупнейшие биржи Европы и Японии**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Лондон | Франкфурт | Амстердам | Милан | Париж | Токио |
| Рыночная капитализация (трлн. $) | 2.06 | 1.05 | 0.545 | 0.496 | 0.937 | 2.01 |
| **Число торгуемых фирм** | 2991 | 1763 | 651 | 206 | 982 | 1805 |
| **Средний ежедневный оборот (млрд. $)** | 6.56 | 9.94 | 2.15 | 2.23 | 2.01 | 3.17 |

# Заключение

Современный этап развития экономических отношений показал, что биржи и биржевой механизм торговли прочно утвердились в качестве одного из самых главных механизмов совершения торговых операций. На самом деле любая биржа является лишь логическим развитием и упорядочением другой вспомогательной торговой структуры – рынка. Основная проблема, которая стояла на пути увеличения торговых оборотов рынков, была успешна преодолена на бирже. Этой проблемой являлось **наличие** продаваемого товара. Торговый механизм биржи построен таким образом, что для самого факта заключения сделки не обязательно наличие товара в непосредственной близости к покупателю и продавцу. Абстракционизм торговых отношений биржи развился настолько, что на практике (а на некоторых биржах часто только так и происходит) случается, что товаром, на который заключается сделка, не располагает продавец или этот товар вообще не существует в природе. Эта ключевая идея отсутствия продаваемого товара позволила увеличить торговые обороты бирж до потрясающих размеров, сравнимых с валовыми внутренними продуктами развитых капиталлистических стран.

# Список литературы

1. **Штиллих О. Биржа и ее деятельность.** – СПб: Братство, 1992
2. **Международные товарные биржи. Техника биржевых операций. Структура товарных бирж** // составитель Коротков В.В. – СПб, 1992
3. **Биржевая деятельность.** Учебник / Под.ред. А.Г.Грязновой, Р.В.Корнеевой, В.А.Галанова. – М: Финансы и статистика, 1995
4. **Маневич В. Функции товарной биржи и основные направления биржевой политики в условиях перехода к рынку** //Вопросы экономики. –1991. Т10.
5. **Яковлев А.А. К становлению советских товарных бирж** // Экономические науки.1991.Т 11.
6. **Герчикова И. Международные товарные биржи** // Вопросы экономики. – 1991. Т7.
7. **Фондовые рынки США. Основные понятия, механизмы, терминология.** // Под ред. С.Н.Драчева, М.:Патент, 1992.
8. **Ханин Г.И. Современные фондовые биржи капиталистических стран**
9. **Поплавский В.Д. Биржа – атрибут рыночной экономики**. // Деньги и кредит, N 2, 1991.
10. Многочисленные периодические издания

1. На бирже торгуемый товар не должен присутствовать, более того он может вообще не существовать. Это является подтверждением того, что лишь заменимые товары могут быть предметом биржевого оборота. Кроме того, помимо так называемых действительных владельцев товара (производителей, торговцев и т.д.) и потребителей, его могут также продавать и покупать не состоящие владельцами, потребителями или продавцами. В этом и заключается элемент спекуляции. [↑](#footnote-ref-1)