ПОНЯТИЕ БИРЖИ И ЕЁ ПРОИСХОЖДЕНИЕ

*Биржей* именуют учреждение, где осуществляется купля-продажа ценно­стей разного рода.

Происхождение термина до конца не выяснено. Одни связывают его с древнегреческим названием площади, где происходили торговые собрания, другие считают, что так в Древнем Риме называли кожаный мешок» в котором хранились деньги и драгоценности.

В средние века биржами именовали купеческие кассы взаимопомощи, а прародительницами современных бирж можно считать средневековые ярмар­ки, которые представляли собой относительно крупные рыночные структуры, функционировавшие на принципах самоуправления и саморегуляции. Уже тогда появились арбитраж и унифицированные торговые правила.

С развитием транспорта и связи ярмарки утратили свое значение. В круп­ных городах возникали центры торговли определенными видами товаров, которые сначала именовались бурсами, а затем — биржами.

Первое торговое учреждение, похожее на современную биржу, появилось в XVI веке в Антверпене (Голландия). Своим возникновением оно было обязано расцвету торговли перцем, который нередко выполнял роль денег, а цены на этот экзотический товар выступали регулятором торгового рынка.

Антверпенской бирже наследовала Амстердамская биржа ценных бумаг, которые были выпущены для финансирования государственного бюджета, а дивиденды по ним выплачивали не деньгами, а опять-таки перцем.

Первые акции выпустила в 1602 г. Ост-Индская компания (Нидерланды). В то время *акцией* именовали участие в выгодном предприятии, позволявшее иметь долю в прибыли.

В США биржи появились в 1752 г.

Первой отечественной биржей, по-видимому, следует считать основанную в 1703 г. Санкт-Петербургскую товарную и вексельную биржу. А к 1914 г. в России действовало 115 товарных и фондовых бирж.

Ликвидированные первыми декретами советской власти, биржи возроди­лись с провозглашением НЭПа: к 1924 г. число их приближалось к сотне, однако свертывание новой экономической политики вновь похоронило эти рыночные структуры.

Сегодня Россия переживает новое возрождение биржевого дела. Первой начала работу в 1990 г. Московская товарная биржа. В следующем 1991 г. в стране уже насчитывалось более 400 бирж, в 1992 г. — более 800, что раз в десять превышало число подобных институтов в промышленно развитых странах. Очевидно, что тут был допущен некоторый перебор, позволяющий с уверенностью прогнозировать снижение числа бирж.

ВИДЫ БИРЖ

Предметом купли-продажи могут служить: на *товарной* бирже — товары массового спроса, обладающие стандартными потребительскими качествами:

на *фондовой* бирже — ценные бумаги (акции акционерных предприятий и банков, облигации и векселя); на *фрахтовой* бирже — фрахтовые документы (различного рода страховые обязательства под перевозимые товары); на *валютной* бирже — валюта (иностранные банкноты, или девизы, и чеки на иностранные депозиты).

Помимо перечисленных выше *специальных* бирж, на которых выполняются операции с одним видом ценностей, существуют также *биржы,* где обращаются несколько видов ценностей, например товары и ценные бумаги (товарно - фондовая биржа).

Сделки, заключаемые на бирже, в зависимости от объекта подразделяются на валютные, дисконтные, ломбардные (в том числе репортные сделки с акция­ми через посредство брокера), фондовые, товарные, страховые и фрахтовые.

В зависимости от срока исполнения различают *кассовые* сделки, когда оплата товара или контракта осуществляется сразу или в ближайшие 2 3 дня, и *срочные,* при которых покупатель получает права на товар или контракт в момент заключения сделки, а деньги выплачивает через определенный срок.

На товарных биржах сроки ликвидации (исполнения) сделок больше, чем на фондовых. Наиболее распространенный срок операций на мировом рынке — до шести месяцев, особенно если предметом сделки является продовольст­венный товар с сезонным циклом производства. Например, хлопок обычно покупают в июле, оговаривая в качестве срока поставки декабрь.

Биржа — место встречи покупателей и продавцов, место, где заключаются сделки. Сама она не выступает одной из сторон в торговом контракте, а лишь обеспечивает наиболее благоприятные условия для торговли ценностями. Биржа устанавливает для всех участников торгов общие принципы их осу­ществления, предоставляет место для совершения сделок в определенное время дня, разрабатывает единые правила и нормы, на базе которых за­ключаются контракты, а также основные условия типовых контрактов.

Остановимся на организации и функционировании доминирующих в рыночной инфраструктуре фондовых и товарных бирж.

ФОНДОВЫЕ БИРЖИ

Хотя первыми появились товарные биржи, где концентрируется оптовый оборот массовых, главным образом сырьевых и продовольственных, товаров, ведущая роль в мировом биржевом обороте принадлежит фондовым биржам. Крупнейшими среди них являются Нью-йоркская, Токийская, Среднезападная (США) и Лондонская.

Нью-йоркская фондовая биржа была организована в 1792 г. после выпуска правительством США государственного займа в 80 млн дол. для покрытия расходов в ходе революции. Однако теперешнего, лидирующего положения она достигла только после первой мировой войны и с тех пор не имеет себе равных.

Теперь Нью-Йоркская биржа представляет собой корпорацию, работой ко­торой руководит совет директоров. До 1972 г. совет состоял из 33 директоров. После реорганизации в него входят 10 представителей (членов) биржи, 10 неза­висимых представителей и председатель, который голосует лишь в том случае, когда голоса распределяются поровну. Совет директоров отвечает за функцио­нирование биржевого механизма, определяет политику биржи, принимает новых членов, допускает к котировке ценные бумаги и т. д. Осуществлять операции на бирже имеют право только ее члены. Совет директоров регулирует их число, которое с 1953 по 1988 гг. неизменно составляло 1366, а с 1988 г. — 1469.

Членами Нью-йоркской биржи могут быть только физические лица, но если член биржи является совладельцем фирмы, то вся фирма также считается членом биржи.

Места на Нью-йоркской бирже продаются лицам, которые отвечают опре­деленным формальным требованиям. Ежегодно своих владельцев меняют несколько десятков мест.

Цена на место устанавливается в индивидуальном порядке, в частности в за­висимости от биржевой конъюнктуры. Пределы, в которых изменяется цена биржевого места, велики. Так, в 1980 г. минимальная цена равнялась 82 тыс. дол., а максимальная — 275 тыс. дол., а в 1986 г. — соответственно 455 и 600 тыс. дол.

В целом контингент членов Нью-йоркской биржи характеризуется высокой стабильностью, что делает ее одним из элитарных институтов США.

Различают несколько категорий членов.

*Брокеры комиссионных домов* (или биржевые брокеры) как называют сотрудников инвестиционных фирм и банков, являющихся членами фондовой. биржи, исполняют приказы клиентов своих фирм на куплю-продажу акций. Они не имеют права вести операции за свой счет, а только доставляют поручения клиентов в операционный зал так называемым специалистам.

*Специалисты* курируют определенную группу ценных бумаг, например акции «Дженерал моторе» или «Ай-Би-Эм» (в последнее время на Нью-йоркской бирже котируются акции примерно 1650 корпораций). Они осу­ществляют операции непосредственно в операционном зале, действуя одно­временно в качестве агентов и дилеров, т. е., с одной стороны, выполняя поручения, являются брокерами для брокеров, а с другой — осуществляют куплю-продажу ценных бумаг за свой собственный счет.

Главная функция специалистов состоит в обеспечении ликвидности акций и стабильности рынка, т. е. они должны продавать акции при тенденции к повышению и покупать — при тенденции к понижению. Таким образом, специалисты призваны действовать вразрез с рынком.

На практике дело обстоит несколько сложнее. Во-первых, размеры сово­купного капитала специалистов таковы, что они даже при желании не смогли бы противодействовать значительным перепадам курсов. Во-вторых, это противоречило бы собственным интересам специалистов. Поэтому иногда (в частности, так было в предкризисный и кризисный периоды 1969-1970 гг.) специалисты действуют не против тенденций рынка, а в соответствии с ними.

*Брокеры торгового зала* (или двухдолларовые брокеры) выполняют пору­чения других брокеров, если те сами в силу каких-либо причин не могут выполнить приказ своего клиента. Они обычно взимают комиссионные за каждую сделку, которые одно время были фиксированными и составляли два доллара, откуда и пошло жаргонное название.

*Биржевые маклеры* (или зарегистрированные маклеры) осуществляют операции в торговом зале за свой счет или выполняют поручения, в которых имеют долю участия.

*Ассоциированные члены* допускаются в операционный зал биржи, но не имеют права совершать сделки (к ним относятся директора, управляющие и другие представители фирм — членов фондовой биржи).

Главную роль на фондовой бирже играют две первые группы ее членов.

Брокеры представляют собой особый институт биржевых посредников. Они оказывают услуги как членам, так и не членам биржи и имеют правосовершать сделки только по поручению клиента. Обычно брокеры объединены в брокерские дома, которые оказывают клиентам ряд услуг:

— предоставление хранилища для ценных бумаг;

— предоставление информации о состоянии рынка;

— обслуживание любых комбинаций распределения фондов компании, включая самые разнообразные сделки и их кредитование;

— сбор коммерческой информации по желанию заказчика;

— создание оптимальных условий для оборачиваемости ценных бумаг;

— сопровождение на торги лиц, не являющихся членами биржи, но имеющих гостевые билеты.

На Нью-Йоркской фондовой бирже котируются и обращаются ценные бумаги только тех корпораций, которые отвечают ряду требований. Часть этих требований касается количественных показателей:

— рыночная стоимость размещенных акций должна быть не менее 16 млн дол.;

— в обращении должно находиться как минимум 1 млн обыкновенных акций;

— владельцы «полных лотов», т. е. 100 и более акций, должны составлять как минимум 2 тыс. чел.;

— доходы корпорации до выплаты налогов за последний финансовый год должны насчитывать не менее 2,5 млн дол., а за каждый из двух предше­ствующих лет — не менее 2 млн дол.

Совет директоров биржи оценивает также степень известности корпорации в масштабах страны, ее место в отрасли, общее состояние и перспективы развития. Кроме того, для регистрации ценных бумаг корпорация обязана получить доверенности (на голосование) от своих акционеров и обязательно периодически предоставлять информацию инвесторам.

Прекращение (приостановка) котировки акций компании из числа ко­тируемых допускается в двух случаях — по решению совета директоров биржи и по требованию самой компании. Совет директоров биржи может пойти на такой шаг, если компания не выполняет условий, указанных выше. Для прекращения котировки самой компанией, зарегистрированной на бирже, необходимо, чтобы за это проголосовало 2/3 держателей акций, а против было не более 10% акционеров, а также требуется согласие боль­шинства директоров корпорации.

Детальный анализ операций, совершаемых с ценными бумагами, будет дан в разделе 10, здесь же отметим лишь, что на Нью-Йоркской. бирже главным образом ведется кассовая торговля. Срочные сделки ограничены опционами. Весьма распространена покупка ценных бумаг в кредит, при которой наличными выплачивается около 30% курсовой стоимости.

На Токийской бирже, основанной в 1878 г., в основном идет торговля акциями внутренних эмитентов. Оборот ценных бумаг с фиксированным доходом незначителен. Среди акций преобладают именные, среди долговых обязательств фигурируют как именные, так и на предъявителя. Главной формой купли-продажи является кассовая торговля, срочные сделки не прак­тикуются.

Членами Токийской биржи могут быть только юридические лица — мак­лерские фирмы, имеющие разрешение министра финансов на осуществление биржевых операций. Среди маклерских фирм выделяются три основные категории.

*Регулярные члены биржи* осуществляют операции с ценными бумагами как за собственный счет, так и за счет клиентов.

*Сантори* являются посредниками между покупателями и продавцами, концентрируют спрос и устанавливают курс ценных бумаг. *Специальные брокеры* специализируются на операциях купли-продажи, осуществляемых между японскими биржами.

Лондонская биржа, которая лишь после первой мировой войны уступила лидерство Нью-Йоркской, характеризуется наибольшим оборотом ценных бумаг с фиксированным доходом. Здесь ведется торговля инвестиционными сертификатами и особенно высока доля иностранных ценных бумаг. Большая часть сделок приходится на кассовые операции, но практикуются и опционные сделки.

На Лондонской бирже действуют *брокеры,* которые заключают сделки по поручению клиентов за их счет или, выполняя поручение правительства, раз­мещают новые государственные займы, а также осуществляют иные операции с ценными бумагами государства, и *джобберы,* которые совершают сделки как за счет клиентов, так и за собственный счет, специализуются на определенной группе ценных бумаг и могут устанавливать курс.

В России существует не более пяти фондовых бирж, очевидно вследствие неразвитости рынка ценных бумаг. Преобладающей формой у нас в стране стали товарно-фондовые и товарные биржи.

ТОВАРНЫЕ БИРЖИ

Как уже говорилось выше, институт товарной биржи прошел долгую проверку временем. В своем развитии она миновала этапы сделок за наличный товар и сделок с поставкой на срок, т. е. через какой-то период после заключения контракта, подошла к торговле фьючерсными контрактами, ко­торую отличает преимущественно фиктивный характер сделок, заканчиваю­щихся выплатой разницы в цене. Ныне в международной торговле фью­черсные товарные биржи имеют наиболее высокий статус (табл. 13.1).

Помимо общих функций, выполняемых биржами вообще как учрежде­ниями, вводящими процесс купли-продажи в рамки правил, товарные биржи принимают на себя такие специфические задачи, как, например, регламен­тация типовых контрактов в части количества, качества, времени и условий поставки товара, условий платежа. Они наблюдают за сортировкой, взвеши­ванием и проверкой качества товаров, поставляемых и отправляемых со складов биржи, собирают и распространяют информацию о ценах на товары как среди членов биржи, так и среди других заинтересованных лиц. Одним словом, товарные биржи обеспечивают гарантированное выполнение сторо­нами условий контрактов.

Крупнейшие современные товарные биржи — международные. Они об­служивают мировой рынок соответствующего товара.

Первой в мире является товарно-фондовая биржа «Чикаго борд оф трейд», на которой осуществляются операции с пшеницей, кукрузой, овсом, соевыми бобами и маслом, серебром, золотом, а также с ценными бумагами и ипотекой.

Второе место делят Нью-йоркские биржи хлопка (хлопок, замороженный концентрат апельсинового сока), металлов (медь, серебро, алюминий, золото), кофе, сахара и какао.

На третьем месте — Лондонские биржи металлов (алюминий, медь, свинец, цинк, никель), фьючерсов и опционов (какао-бобы, кофе, сахар-сырец, сахар-рафинад) и нефтепродуктов (мазут, дизельное топливо, нефть).

В отличие от международных, региональные биржи обслуживают рынки нескольких стран. Так, биржа «Балтик фьючерс эксчендж» в Лондоне, ве­дущая торговлю пшеницей, ячменем, картофелем, свининой, ориентирована преимущественно на рынки стран ЕС.

Существуют и национальные биржи: японские, бразильские и др. Они служат интересам национальной экономики и работают в условиях валютных, налоговых и торговых ограничений.

Как правило, на товарных биржах функционируют следующие секции:

торговли наличным (реальным) товаром, торговли будущим товаром или договорами поставки, торговли типовыми контрактами, бартерных операций и аукционной продажи. Выделение секций может осуществляться и по груп­пам товаров.

Важнейшей особенностью биржевой торговли является то, что ни один товар, ни один образец непосредственно в торгах не участвует. Предметом торга является определенное количество единиц стандартизированного товара.

Товар должен быть, во-первых, качественно однородным и, во-вторых, количественно определенным по числу, размеру или весу. Третье условие — возможность замены товара аналогичным.

Эти три условия, позволяющие заключить сделку в отсутствие товара, обеспечиваются либо самой природой товара (если это, к примеру, кирпич определенного сорта), либо соответствием общепринятому эталону.

Товары, отвечающие перечисленным выше требованиям, называются *бир­жевыми.*

Ассортимент биржевых товаров постоянно изменяется. Если в конце XIX века он включал до 200 наименований, то сегодня — не более 60-65, из которых на биржах постоянно обращается не более 45. Среди них зерно, масличные и продовольственные товары, текстильное сырье, цветные метал­лы. Любые другие изделия и полуфабрикаты считают небиржевыми.

На западных товарных биржах уже не котируются уголь, фанера, черные металлы, сливочное масло, шелк, которые служили предметом биржевого торга в начале XX века и даже позднее. Взамен старых появились новые товары, такие как алюминий, никель, мазут, бензин, дизельное топливо, пропан и т. д.

На большинстве ведущих бирж мира торговля ведется публично путем вы­криков. В век электроники это может показаться лишь данью традиции, одна­ко, по мнению биржевиков, тем самым создается некая «рыночная атмо­сфера», а также обеспечивается публичность торгов. При одинаковой цене на предлагаемый товар он скорее достанется тому, кто громче выкрикнул цену.

Поскольку существует опасность, что отдельный выкрик не будет услышан в общем гвалте, он «дублируется» с помощью условных жестов, которые показывают, сколько типовых контрактов готов купить или продать брокер. Например, если он вытянул вперед руку, обратив ладонь к себе, это означает желание купить. Если же ладонь обращена наружу — он готов продать. Цифры от 1 до 5 обозначаются при помощи пальцев, вытянутых вертикально, от 6 до. 9 —горизонтально. Сжатый кулак обозначает нуль. При покупке нельзя называть цену ниже предложенной, а при продаже —

выше уже предложенной.

Операции с каждым товаром осуществляются в специально отведенном месте, которое в США называют *ямой,* а в других странах — *кольцом* или *полом.* Сделки считаются законными, только если заключены в пределах этих территорий. Рядом с «ямой» или непосредственно в ней находятся служащие биржи, регистрирующие цены по мере изменения их уровня. Цены передаются на дисплей и одновременно транслируются по всему миру через различные ка­налы связи. С момента совершения торговой операции, скажем с сахаром на Лондонской бирже или алюминием на Нью-йоркской, цена в течение минуты становится известной фирмам и в Токио, и в Мельбурне.

Классификация сделок, совершаемых на товарной бирже, представлена на рис. 13.1.

Несколько раз в день в установленное время публикуют биржевые ко­тировки — официальные цены по сделкам, которые заключают на товар стандартного, предусмотренного биржевыми правилами качества непосредст­венно в яме в официальные часы работы биржи.

В сводке, представляемой английскими биржами, обычно указывают ми­нимальную и максимальную цены, отмеченные в ходе каждой биржевой сессии, а также за весь день и последние цены продавцов и покупателей (цены при закрытии сессии), т. е. цены, по которым продавцы изъявили желание продать, а покупатели — купить товар. В тех случаях, когда во время биржевой сессии сделки по данной позиции не заключались, публикуют только цены продавцов и покупателей.

Цены по сделкам, заключаемым в периоды свободной торговли (на англий­ских биржах это торговля между биржевыми сессиями), обычно отдельно не публикуют, а включают в размах колебаний биржевых котировок за день.

При значительных колебаниях цен, превышающих установленные бирже­выми правилами пределы, торговля на американских биржах прекращается до следующего рабочего дня, а на многих английских — на несколько минут, после чего заключение сделок возобновляется со специальной биржевой сессии, цены которой публикуют.

Официальной котировкой (англ. Official quotation), или расчетной ценой (англ. Settlement price), для каждой позиции на данный день является, как правило, цена при закрытии биржи.