Введение 2

1. История возникновения и организация бирж в России. 3

2. Законодательные основы работы биржи 5

3. Понятие биржи. 8

3.1 Проведение биржевых торгов 12

3.2 Биржевые сделки 14

4. Фондовые биржи 17

4.1. Возникновение и структура фондовой биржи. 17

4.2. Фондовая биржа и ее связь с кредитно-финансовыми институтами. 18

4.3. Роль фондовой биржи. 18

4.4. Операции с ценными бумагами. 19

4.5. Холдинговые компании, роль фондовой биржи в их образовании. 21

4.6. Развитие фондового рынка. 21

5. Развитие бирж в развитых странах. 23

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 24

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ: \25

# Введение

Уже не одно столетие эпицентром рыночной экономики выступают биржи. За многие годы их успешного функционирования накоплен огромный опыт, очень полезный сегодня для нашей страны.

Переход России к рыночной экономике потребовал не только изменения существующего рынка, но и создания новых рынков, не присущих системе плановой экономике. Это привело к изменению традиционных и образованию новых форм торговли, послужило объективной основой возрождения в России биржевой торговли и бирж - товарных, фондовых, валютных.

Этот процесс начался в нашей стране в 1990-1991 гг. и продолжается, уже в новом своем качестве, до сих пор. В настоящее время, биржа является неотъемлемой частью российской экономики, формирующей частью российской экономики, формирующей оптовой рынок, путем организации и регулирования биржевой торговли.

Создание и развитие бирж в России стимулировало развитие биржевого законодательства. Несмотря на то, что в начале разработка правовой основы регулирования биржевой деятельности базировалось на имеющихся нормативных , с помощью которых осуществляется переход от командно-административной системы к рыночной, уже к концу 1996 года деятельность бирж регулируется целым рядом важнейших законов и указов. Среди них можно выделить Закон “О товарных биржах и биржевой деятельности” от 20 февраля 1992 года и Федеральный Закон “О рынке ценных бумаг” от 22 апреля 1996 года, а также принятие в соответствии с ними Указы Президента РФ и Постановления Правительства.

Для понимания сущности биржевой деятельности в России на современном этапе, осмысления возможных путей ее дальнейшего развития, представляет интерес рассмотрение вопросов связанных с возникновением и развитием институтов биржевой торговли в мире и России XVIII - начала XX века, а также состояние биржевой деятельности зарубежных стран в настоящее время.

# 1. История возникновения и организация бирж в России.

Первая официальная Российская биржа была открыта в Петербурге в 1703 г, в период правления Петра I, а институт брокерства впервые появляется в 1717 г, когда в коммерц-коллегии была учреждена должность гоф-маклера для покупки и продажи казенных товаров. Указом от 7 июня 1729 г. “маклерским промыслом” было предписано заниматься лишь присяжным маклером, определяемым комерц-коллегией. (9)

В последующем биржи возникают в Кременчуге (1834 г.); в Москве (1839 г.), Рыбинске (1842 г.); Нижнем Новгороде (1848 г.).

быстрый толчок к появлению бирж в Казане, Риге, Самаре, Киеве дал переход к рыночным отношениям после реформы 1861 г. В 90-е и последующие годы биржевое дело получает дальнейшее развитие в связи с интенсивным строительством железных дорог, элеваторов, и появлением коммерческих банков. (6)

В целом к началу войны общее количество российских бирж достигало 115.

По сравнению с западными русские биржи обладали определенной спецификой (6):

1. Из-за низкого уровня биржевой техники на них не получили распространение сделки на срок. Но не было и жесткой регламентации правил заключения сделок.

2. В силу того что русское купечество представляло собой размытую, аморфную массу, биржи брали на себя функцию представительства их интересов. На это прямо указывалось в биржевых уставах. (На Западе представительство интересов купечества осуществлялось через торговые палаты).

3. Повышенное внимание к биржам со стороны государства, которое особенно ярко проявилось в регламентации деятельности фондовых отделов товарной биржи. В итоге утвердилась следующая организационная схема бирж в России. Руководящие органы включали биржевое общество (члены и посетители биржи), биржевую администрацию, биржевой маклериат, третейские суды (или арбитраж), котировальные экспертные и др. комиссии.

Высшим руководящим органом было биржевое общество, на которое все важнейшие вопросы решались только коллегиально. Право присутствия на бирже определялось особым билетом и оплачивалось сбором. Приобретение этих прав было связано с владением торговой фирмой, рекомендациями определенного числа членов биржи и наличием свободных мест. Как правило, прием новых членов проводился биржевой администрацией. Ее главной фигурой являлся биржевой комитет в задачи которого входило: осуществление дисциплинарного надзора за членами биржи, посетителями и маклерами; определение времени проведения биржевых собраний; прием новых членов; установление и изменение правил биржевой торговли; руководство канцелярией; назначение маклеров; организация третейского суда; подготовка заключений по запросам правительства и возбуждение ходатайств перед ним.

Биржевое законодательство, как правило, включало положений касающихся маклеров. Под присягой они принимали на себя определенные обязанности: соблюдение интересов сторон без предпочтения какой-либо из них, ограничение своей деятельности лишь маклерством, присутствие на бирже в определенные часы и т.п. Причем нарушение этих обязанностей влекло дисциплинарную ответственность.

Стремление автономно регулировать внутренние конфликты реализовалось в институте третейских судов, которыми рассматривались споры возникающие из-за сделок, заключаемых на бирже, за исключением случаев когда их рассмотрение общим судом не оговаривалось в специальном соглашении. Третейские суды могли рассматривать и иные разногласия по сделкам, выходящим за пределы биржи, но лишь при наличии взаимного согласия спорящих сторон. Состав и порядок выборов третейских судов устанавливали учредители биржи.

Экспертные комиссии выражали компетентное мнение по поводу качества товаров, представляемых на биржу.

Следует отметить, что русские биржи выполняли одновременно функции товарных и вексельно-фондовых бирж. При этом фондовые отделы бирж развивались по тем же образцам, что и западноевропейские биржи.

В годы промышленного подъема России (1909-1913 гг) почти на всех европейских биржах наблюдалось повышение курсов русских промышленных ценностей. (6)

Таблица 1

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Биржи** | **Число предприятий** | **Основной капитал млн. руб.** |
| Парижская | 71 | 642 |
| Берлинская | 35 | 376.31 |
| Брюссельская | 66 | 316.9 |
| Лондонская | 79 | 268.1 |

16 июля 1914 г. фондовые биржи России были закрыты. В январе 1917 г. их вновь открыли, а в феврале того же года закрыли вновь.

# 2. Законодательные основы работы биржи

Приватизация, структурная перестройка промышленности, ко­ренные изменения в финансово-кредитной сфере с неизбежностью повлекли за собой развитие российского рынка ценных бумаг. В этой связи возник вопрос о правовом регулировании динамично развивающегося рынка. Особенности государственной экономики, долгое время существовавшей в нашей стране, не позволили пере­нести имевшийся, хотя и небольшой, опыт в этой области в совре­менные российские условия. Мировой опыт в области правового регулирования рынка ценных бумаг — это уже результат развития стабильных экономик, и его полное перенесение в российскую раз­вивающуюся, нестабильную экономику также не представляется возможным

Гражданский кодекс, принятый в 1994 г.. безусловно, определил магистральное направление развития рынка ценных бумаг, так как дал ответ на вопросы классификации, порядка обращения ценных бумаг Но рынок требует создания объемной нормативной базы. учитывая указанное многообразие видов ценных бумаг и специфи­ку их обращения. Несомненно, очередной вехой в развитии этой финансовой сферы стал **Федеральный закон "О рынке ценных бумаг",** принятый 22 апреля 1996 г(13). Но этого явно мало. Поэтому в настоящее время многие вопросы функционирования финансового рынка решаются с помощью постановлений Правительства РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, инструкций Министерства финансов РФ. инструкций и писем Центрального банка РФ

Рынок ценных бумаг существует в тесной связи с другими сфе­рами экономики и выполняет особую роль, являясь при этом регу­лирующим элементом экономики. Исторически этот тип рынков был сформирован, чтобы помочь перемещению капитала от тех. кто располагает свободными денежными ресурсами, к тем, кто имеет потребность в финансировании инвестиционных проектов, путем создания вторичного рынка ценных бумаг. Возможность бы­строй перепродажи ценных бумаг побуждает многих инвесторов покупать их и таким образом предоставлять капитал учреждениям, нуждающимся в нем

*По закону о РЦБ фондовой биржей может признаваться только организатор тор­говли на рынке ценных бумаг, не совмещающий деятельность по организации торговли с иными видами деятельности, за исключе­нием депозитарной деятельности и деятельности по определению взаимных обязательств.*

Фондовая биржа создается в форме некоммерческого партне­рства и организует торговлю только между членами биржи. Другие участники рынка ценных бумаг могут совершать операции на бирже исключительно через посредничество членов биржи.

Служащие фондовой биржи не могут быть учредителями и участниками профессиональных участников рынка ценных бумаг — юридических лиц, а также самостоятельно участвовать в качестве предпринимателей в деятельности фондовой биржи.

*Фондовые отделы товарных и валютных бирж,* являющиеся та­ковыми согласно законодательству Российской Федерации, призна­ются фондовыми биржами и в своей деятельности, за исключением вопросов их создания и организационно-правовой формы, руковод­ствуются требованиями Федерального закона, предъявленными к фондовым биржам

#### Основные права и обязанности фондовой биржи

Фондовая биржа самостоятельно устанавливает размеры и поря­док взимания:

• отчислений в пользу фондовой биржи от вознаграждения, по­лучаемого ее членами за участие в биржевых сделках;

• взносов, сборов и других платежей, вносимых членами фондо­вой биржи за оказываемые ею услуги;

• штрафов, уплачиваемых за нарушение требований устава биржи, правил биржевой торговли и других внутренних докумен­тов фондовой биржи

Фондовая биржа самостоятельно устанавливает процедуру включения в список ценных бумаг, допущенных к обращению на бирже, процедуру листинга и делистинга.

Фондовая биржа обязана обеспечить гласность и публичность проводимых торгов путем оповещения ее членов о месте и времени проведения торгов, о списке и котировке ценных бумаг, допущен­ных к обращению на бирже, о результатах торговых сессий (15).

Фондовая биржа не вправе устанавливать размеры вознаграж­дения, взимаемого ее членами за совершение биржевых сделок

Являясь организатором рынка ценных бумаг, фондовая биржа первоначально занимается исключительно созданием необходимых условий для ведения эффективной торговли, но по мере развития рынка ее задачей становится не столько организация торговли, сколько ее обслуживание.

Изначально фондовая биржа создавалась для того, чтобы поощрять и поддерживать торговлю ценными бумагами, обеспечивающую соблюдение интересов ее участников. Поэтому биржа рассматривалась как надлежащим образом организованное место для торговли.

Фондовые биржи это организации, деятельность которых заключается в создании условий для обращения ценных бумаг и определении их рыночных цен.

Она должна состоять не менее чем из трех членов, все из которых должны быть ее акционерами. Не акционеры не могут быть членами биржи. Фондовая биржа создается как закрытое акционерное общество.

Фондовая биржа не преследует коммерческих целей. Ее деятельность основана на самоокупаемости. Фондовая биржа не является коммерческой организацией.

Для ведения биржевой деятельности, в соответствии с "Законом о предприятиях и предпринимательской деятельности, бирже необходимо зарегистрироваться и получить лицензию в Министерстве экономики и финансов. Без таковой лицензии осуществление биржевой деятельности незаконно.

Фондовые биржи действуют на основании "Положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах РФ", а также на основании Устава и внутреннего распорядка по совершении сделок с ценными бумагами.

Порядок совершения сделок во время биржевых торгов, а также и порядок расчетов по окончательным сделкам фондовая биржа выбирает и вырабатывает сама. Все это должно быть утверждено Министерством экономики и финансов при регистрации биржи. Последующие изменения в Уставе биржи также должны быть утверждены Министерством.

*Министерство экономики и финансов имеет право приостановить или отозвать лицензию, а также применить иные санкции при:*

1) Не соответствии уставных документов, правил и деятельности биржи законам о фондовых биржах РФ.

2) Не соответствии правил внутреннего распорядка биржи правилам, установленным Министерством экономики и финансов РФ.

3) Нарушении законов о фондовых биржах РФ, правил или внутреннего распорядка деятельности бирж руководителями или членами биржи.

*Фондовая биржа вправе устанавливать:*

1) Квалификационные требования к представителям членов на биржевых торгах.

2) Минимальные обязательственные требования к инвестиционным организациям, необходимым для вступления в члены биржи.

Членами фондовой биржи могут быть: инвестиционные компании, исполнительные органы государства, которые осуществляют операции с ценными бумагами. Только члены фондовой биржи могут осуществлять на ней деятельность. Не разрешается временное членство на бирже, а также сдача биржевого места на бирже не членам биржи.

*Финансовая деятельность биржи осуществляется за счет:*

1) регулярных членских взносов членов фондовой биржи.

2) продажи акций биржи, дающей право вступить в ее члены

3) биржевых сборов с каждой сделки, заключенной на бирже.

4) других доходов.

Доходы биржи направляются на покрытие ее расходов.

Правила допуска ценных бумаг к торговле на фондовой бирже или исключение их из торговли устанавливаются биржей по согласованию с Министерством экономики и финансов РФ.

# 3. Понятие биржи.

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).

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.).

## 3.1 Проведение биржевых торгов

Получив приказ клиента, брокер стремится выполнить поручение во время биржевого сеанса. Помимо брокеров, выполняющих поручения своих клиентов, в биржевой торговле, как уже отмечалось выше, принимают участие дилеры, действующие от своего имени. Торги проводятся под руководством биржевого маклера.

На каждой бирже процесс торговли ценными бумагами имеет свою специфику. Однако, несмотря на это, можно выделить два основных способа проведения биржевых торгов.

1) Один из способов — это *открытые аукционные торги,* когда происходит непрерывное сопоставление цен на покупку и цен на продажу. Продавец постепенно снижает цену, а покупатель постепенио ее повышает. Сделка совершается тогда, когда цены покупателя и продавца сходятся.

На больших биржах торговый зал биржи делится на несколько секторов (по американской терминологии сектор нменуется «торговым постом», по европейской — «ямой»). Каждый сектор предназначен для торговли определёнными видами ценных бумаг. Получив приказ, брокер идет в соответствующий сектор и знакомится с текущей котировкой по данному виду ценных бумаг. Под котировкой здесь понимается сопоставление наиболее высокой цены спроса (цены «bid») и наиболее низкой цены предложения (цены «offer»).

Допустим, что брокер получил от клиента заявку на покупку 300 акций компании «Дельта» по максимальной цене 45 долл. за штуку. Подойдя к стойке, он обнаружил следующую котировку: 43,5 (спрос) — 47 (предложение), 300 на 400. Это означает, что имеется заказ на покупку 300 акций по цене 43,5 долл. и заявка на продажу 400 акций по цене 47 долл. Разница между ценой продавца и ценой покупателя называется разрывом или спредом. Если бы брокер имел рыночный приказ, то он сразу мог бы купить 300 акций по 47 долл. за штуку. В данном примере брокер имеет лимитированный заказ и не может приобрести акции по цене 47 долл. за штуку. Однако, если предлагаемая им цена находится внутри разрыва, то он может предложить свою цену покупки. Таким образом, появляется новая котировка: 45 (спрос) — 47 (предложенне), 300 на 400. Если найдутся желающие снизнть цену и продать акции по цене 45 долл. за штуку, то в таком случае брокер выполнит сделанный ему заказ.

В случае организации торговли по принципу открытого аукциона обычно биржевой сеанс начинается с того, что биржевой маклер (спе-циалист) объявляет цену закрытия (цену последней сделки) предыдуще-го биржевого дня. Если находятся желающие купить-продать ценные бумаги по этой цене, то сразу же маклер фиксирует эти сделки. В даль-нейшем может наступить затишье - продавцы хотят получить более вы-сокую цену, а покупатели хотят купить по более низкой цене. Появляет-ся разрыв (спред) между ценой предложения и ценой спроса. Маклер объявляет котировку, и соответствующая информация появляется на табло. Когда разрыв между ценой предложения и ценой спроса исчезает, начинают совершаться сделки. Наиболее результативными и наиболее оживлёнными являются начало и конец биржевого сеанса. Вначале все стремятся к тому, чтобы именно его ценные бумаги были проданы (куплены). В конце же биржевого дня пытаются заключать сделки те участники, кто первоначально рассчитывал на более выгодные цены и занимал выжидательную позицию в течение дня.

Биржевой сеанс проходит в довольно напряжённом режиме, поэтому на фондовых биржах используется определённая фразеология, направ-ленная на то, чтобы время для передачи необходимой информации было минимальным, но сама информация должна быть понятна всем участни-кам биржевой торговли. С этой же целью используются также сигналы, передаваемые жестами рук.

На ряде бирж маклеру (специалисту) выделяется определённый де-нежный фонд и определенное количество ценных бумаг, которыми он ведёт торговлю. Задача маклера состоит в том, чтобы шла торговля цен-ными бумагами и сохранялась уравновешенность рынка между спросом и предложением. Если спрос значительно превышает предложение, то маклер продаёт ценные бумаги из своего фонда. Если предложение пре-вышает спрос — он скупает часть ценных бумаг. Если существует боль-шой разрыв между ценой спроса и предложения, то маклер может сде-лать предложенне от своего имени на покупку или продажу ценных бумаг по цене, которая находится внутри спреда. В ряде случаев, предус-мотренных правилами биржи, когда возникает ажиотаж вокруг каких-либо ценных бумаг, маклер имеет право на некоторое время прекратить торговлю этими ценными бумагами.

2) Второй способ торговли ценными бумагами — это *торговля по заказам.* (Иногда его называют «залповым аукционом»). Суть этого метода заключается в том, что брокеры оставляют маклерам письменные заявки на покупку и продажу с указаннем цены и количества ценных бумаг. Все заказы заносятся в маклерскую книгу с указанием времени поступления заказа. В определенный момент времени приём заказов прекращается, после чего маклер сопоставляет все принятые заказы на покупку и продажу и производит оформление сделок. При этом маклер руководствуется определёнными правилами.

Если спрос и предложение, а также цены заявок на определённый вид ценных бумаг, совпадают, то исполнение заказов осушествляется в порядке очерёдности поступления заявок на покупку.

Если спрос и предложение не совпадают (что бывает значнтельно чаще), а цены совпадают, то используется принцип адекватности, то есть маклер выполняет прежде всего те заявки на покупку, на которые имеет-ся соответствующее предложение.

В действительности цены в разных заявках могут отличаться, и задача маклера состоит в том, чтобы продать наибольшее количество ценных бумаг. Если имеется небольшое количество заказов на продажу и покупку, то наибольший оборот достигается путем сведения совпадаю-щих по ценам заявок на покупку и продажу и тем самым закрывается разрыв между ценами спроса и предложения.

Если подается большое количество заявок с разнымн ценами, то мак-лер рассчитывает курс ценных бумаг, при котором будет совершено на-ибольшее количество продаж.

В настояшее время торговля по заказам осуществляется с помощью использования современной электронной техники. Заказы вводятся в компьютер, в определённый момент времени ввод заказов прекращается, и компьютер рассчитывает цену реализации, при которой может быть заключено наибольшее количество сделок. После этого брокеры с помощью маклера фиксируют сделки. Например, на Парижской фондовой бирже к моменту открытия биржи компьютерная снстема рассчитывает цену открытия и преобразует заказы, подлежащие исполнению по рыночной цене, в заказы с указанием предельной цены, равной цене открытия. В результате все заказы на покупку по ценам выше цены открытия и все заказы на продажу по ценам ниже этой цены исполняются полностью. Заказы, у которых в качестве предельной цены фигурирует цена открытия, исполняются в зависимости от наличия встречных заказов.

## 3.2 Биржевые сделки

Основываясь на определениях биржевых сделок, данных в Законе “О товарных биржах и биржевой торговли” и Федеральном Законе РФ “О рынке ценных бумаг”, можно выделить основные признаки таких сделок; которыми являются:

1. место совершения - биржевое собрание;
2. субъекты - члены, постоянные и разовые посетители;
3. преджет-товары и ценные бумаги допущенные к котировке;
4. регистрация сделки в определенные сроки и в определенном порядке.

Важной особенностью биржевых сделок является то, что они лишь заключаются на биржи, но исполняются всегда вне ее, т.к. наличный товар на бирже отсутствует. Биржевые сделки подлежат регистрации на бирже.

В зависимости от срока и иных условий исполнения биржевые сделки подразделяются на кассовые, срочные, на разность и с премией (1).

Целью кассовых сделок является действительное приобретение (отчуждение) товаров или ценных бумаг, предполагающее немедленное использование. По своей юридической природе это типичный договор купли-продажи.

Срочные сделки, в отличии от кассовых, предполагают значительный промежуток времени между заключением сделки и ее исполнением. Юридической природой таких сделок является договор поставки.

Для срочных сделок правилами биржевой торговли устанавливается определенный период исполнения: на конец месяца (per ultiom), на середину (per medio) или до двух месяцев.

Сделки на разность (условные) являются разновидностью срочных, имеющих целью не действительное приобретение или отчуждение предмета сделки, а исключительно получение разности в цене: между ценой, установленной при совершении сделки, и ценой, установившейся на биржевом рынке к моменту исполнения сделки. Продавец, как правило, не имеет продаваемых товаров, бумаг, а покупатель денег, которые он должен заплатить.

Разновидностью сделок на разность являются репорт и депорт или так называемые пролонгационные. Они совершаются исключительно с ценными бумагами. При этом репорт соединяет покупку на наличные деньги и продажу в кредит с обязанностью передать бумаги того же рода к определенному сроку. То есть одно лицо покупает на наличные бумаги и одновременно продает их тому же лицу к определенному сроку по повышенной цене. Разница в цене составляет вознаграждение за пользованием кредитом. Цель сделки - продлить возможность биржевой игры на повышение.

Депорт - это продажа бумаг на наличные с покупкой их на срок. Разница с репортом в том, что кредитор и заемщик меняются местами, а целью сделки является продление игры на понижение курса.

Еще одной разновидностью срочных сделок с ценными бумагами являются арбитражные сделки в которых стороны, имея сведения об условиях на различных биржах, стремятся использовать разницу в ценах. При этом расчет строится на разности курса не во времени, а в пространстве.

По сделке с премией той или иной стороне срочной биржевой сделки предоставляется право выбрать одно из нескольких намеченных сторонами действий. За это данная сторона должна уплатить другой стороне обусловленное вознаграждение - премию. Целью такой сделки является ограничение риска при совершении срочных сделок.

Существуют следующие разновидности сделок с премией: простая сделка с премией, двойная сделка с премией, каткая сделка и сделка по востребованию. Одной из распространенных сделок с премией является стеллаж. По ней одна сторона за премию приобретает право одновременно обязывается в определенный срок продать бумаги по условленной низшей цене или же купить их по установленной высшей цене. Стеллаж представляет соединение двух простых сделок с премией. Причем сторона покупающая право выбора, одновременно выступает продавцом и покупателем.

Законом “О товарных биржах и биржевой торговле”, ст. 8 предусмотрены следующие виды биржевых сделок:

с взаимной передачей прав и обязанностей в отношении реального товара;

с взаимной передачей прав и обязанностей в отношении реального товара с отсроченным сроком его поставки (форвардные сделки);

с взаимной передачей прав и обязанностей в отношении стандартных контрактов на поставку биржевого товара (фьючерсные сделки);

уступкой прав на будущую передачу прав и обязанностей в отношении биржевого товара или контракта на поставку биржевого товара (опционные сделки).

Также предусматриваются и другие сделки, при условии их установления в Правилах биржевой торговли.

**Участники.**

В торговле на бирже принимают участие представители членов биржи, имеющие «место» на бирже, а также штатные работники биржи.

Члены биржи могут бесплатно посещать торги, пользоваться техническими средствами и услугами биржи и совершать сделки. Кроме того, члены биржи обладают правом участия в управлении. Члены биржи или их представители могут выступать на бирже в качестве брокера или дилера.

**Брокер**- это посредник между клиентом и биржей. Брокер получает заявки от клиентов и выполняет эти заявки, то есть, брокер действует от имени и по поручению клиента и получает определенный процент комиссионных за выполнение заявки. Размер комиссионных зависит от типа и количества ценных бумаг и, конечно, от того, на какой бирже совершаются сделки.

**Диллер** - в отличие от брокера, дилердействует от своего имени и за свой счет. В настоящее время на большинстве бирж одни и те же лица могут выступать или как брокерами, так дилерами.

**Маклер**- это, как правило, штатный работник биржи, который ведет торг и оформляет сделки. Маклер должен соблюдать устав биржи и правила торговли на бирже.

Все заключенные с участием маклера сделки регистрируются в специальном журнале или с помощью компьютера. После биржевого сеанса участникам сделки вручаются маклерские записки или компьютерные распечатки, в которых отмечается наименование, количество и цена купленных и проданных ценных бумаг.

Однако, участники биржевой торговли на биржах разных стран могут иметь различные названия, могут также быть наделены некоторыми специфическими функциями. Так, например, на Лондонской фондовой бирже маклер именуется сток-брокером (или джоббером), а ряд брокеров принимает заказы от клиентов, находящихся на бирже. Такие брокеры именуются **трейдерами** и имеют право торговать только несколькими видами ценных бумаг. На Нью-Йоркской фондовой бирже каждый маклер специализируется на торговле одним-двумя видами акций и называется «специалистом». Однако задача «специалиста» не только в том, чтобы выступать посредником при заключении сделок, но и принимать меры для обеспечения стабильности рынка данных ценных бумаг. «Специалист» имеет в своем распоряжении определенную сумму денег и некоторый запас акций, которыми он ведет торговлю. Его задача - обеспечить сбалансированность спроса и предложения. Если, например, предложение значительно превышает спрос, то возникает опасность резкого падения курса акций. В этом случае «специалист» скупает часть акций за свой счет, в результате чего предложение и спрос уравновешиваются. Если же резко возрастает спрос на акции, которыми торгует «специалист», то его действия будут противоположными. «Специалист» является членом биржи и выполняет функции брокера и дилера.

В России, на Санкт-Петербургской фондовой бирже, например, участниками торгов являются брокеры, исполняющие поручения клиентов; дилеры, осуществляющие операции за свой счет; так называемые «свободные брокеры», исполняющие поручения брокеров и дилеров; а так же «биржевые дилеры» - члены биржи, публично объявляющие максимальную цену из всех запрошенных на покупку и минимальную цену из всех предложенных ценных бумаг на продажу. Биржевой дилер организует на бирже торговый пост, на котором от имени биржевого дилера осуществляет операции по закрепленным ценным бумагам «торгующий специалист» - физическое лицо, имеющее соответствующий квалификационный аттестат.

# 4. Фондовые биржи

## 4.1. Возникновение и структура фондовой биржи.

Впервые фондовая биржа возникла в эпоху первоначального накопления капитала (XVII в.) в городе Амстердаме. Это было связано с развитием капиталистических отношений в Голландии. По мере превращения Англии в мировую капиталистическую державу фондовая биржа приобретает широкое распространение в этой стране. Изначально становление биржи было связано с ростом государственного долга, так как вкладываемые капиталы в облигации могли быть в любое время превращены в деньги. С появлением первых акционерных обществ объектом биржевого оборота становились акции.

В период становления капитализма фондовая биржа была важным фактором в первоначальном накоплении капитала. Ее значение возросло во второй половине XIX в., с массовым созданием акционерных обществ и ростом выпуска ценных бумаг. Интенсивное накопление денежных капиталов и увеличение числа рантье существенно повысило спрос на ценные бумаги, что в свою очередь вызвало рост биржевых оборотов, а главное место на фондовой бирже заняли акции и облигации частных компаний и предприятий. Стали осуществляться долгосрочные вложения денежных капиталов в акции и облигации, в ценные бумаги государства.

*Фондовая биржа* в капиталистических странах организуется в виде частных акционерных обществ или публично-правовых институтов. Но в любом случае ее деятельность базируется на уставе, который регламентирует управление и функции ее органов, правила приема в ее члены и их состав. Возглавляет фондовую биржу биржевой комитет или совет управляющих. Членами биржи являются в основном *брокеры* (индивидуальные лица) либо *брокерские компании*, выполняющие посреднические функции от имени своих клиентов. Брокеры и маклеры за свое посредничество получают комиссионные, которые называют брокерскими, либо куртаж.

На бирже действуют также *дилеры* и *джобберы*, которые проводят операции в основном за свой счет и работают с конкретным видом ценных бумаг, заключая сделки с брокерами и между собой. Обычно дилеры или джобберы представляют собой обычных биржевых спекулянтов, наживающихся на курсовой разнице ценных бумаг. *Членом биржи* может быть не каждое индивидуальное лицо или компания, а только те, которые в состоянии внести крупную сумму денег за место и получить рекомендации нескольких членов биржи.

Главным инструментом фондовой биржи являются ценные бумаги:

**Акции** − это ценная бумага, свидетельствующая о внесении определенной доли в капитал акционерного общества, дающая право на участие в управлении им и на получение части прибыли в виде дивиденда. Акции бывают простые и привилегированные. В отличие от простых привилегированные акции дают преимущественное право их держателям (акционерам) на получение дивидендов. Вместе с тем владельцы привилегированных акций не имеют права голоса в акционерном обществе, если иное не предусмотрено его уставом. Привилегированные акции не могут быть выпущены на сумму, превышающую 10 % уставного фонда акционерного общества. *Курс акции* - ее продажная цена, которая в условиях свободного рынка не является величиной постоянной. В период кризиса курс падает, в период промышленных подъемов повышается. Курс акции устанавливается на фондовой бирже. Акция продается за такую сумму, которая при помещении в банк даст доход не ниже дивиденда. Курс акции *равен сумме годового дохода разделенной на уровень ссудного процента в стране и умноженное на 100%.* Плата за использование капитала называется *ссудным процентом* − это плата, получаемая кредитором от заемщика за пользование ссуженными деньгами или нематериальными ценностями. Величина процента зависит от экономической ситуации на рынке ссудных капиталов (т.е. в зависимости от предложения денег на рынке капиталов и на спрос на них формируется ставка процента. Если предложение превышает спрос - процент будет невысоким - это называют дешевые деньги и наоборот) и от срока кредита. *Номинальная стоимость*- величина, указанная в акции.

**Облигация** − ценная бумага, подтверждающая обязательство государства или выступившего ее акционерного общества возместить владельцу ее номинальную стоимость в предусмотренный в ней срок с уплатой фиксированного процента. Владелец облигации акционерного общества не является его членом и не имеет права голоса. Выплата процентов по облигациям производится ежегодно в фиксированных суммах вне зависимости от прибыльности акционерного общества.

В иерархии ценных бумаг привилегированные акции стоят ниже, чем облигации, но выше простых акций. Это объясняется принятым порядком выплаты дивидендов. Сначала компания должна произвести расчеты с банками и держателями облигаций (вне зависимости от ее финансовое положения), затем − с владельцами привилегированных акций и, наконец, с рядовыми акционерами.

Биржа представляет собой рынок, на котором продают свои ценные бумаги, с одной стороны корпорации и кредитно-финансовые учреждения, нуждающиеся в дополнительных денежных средствах, а с другой стороны индивидуальные лица, различные организации, стремящиеся выгодно вложить личные денежные сбережения. Корпорации, продавая акции на бирже, продают вкладчикам долю своей собственности. При этом особенность биржи как рынка ценных бумаг состоит в том, что через нее осуществляется в основном продажа и покупка акций старых выпусков, то есть, происходит переход уже существующих акций от одного владельца к другому. Подобного рода операции не приводят, как правило, к образованию нового капитала, но они создают так называемые *ликвидные средства*, позволяющие увеличить количество наличных денег. Без наличия ликвидности вкладчики не стали бы покупать новые выпуски акций.

*Инвестор* покупает акции − это приобретение не только доли собственности в каком-то предприятии, но и ответственности и определенного финансового риска предпринимателя. Покупатель акций получит вознаграждение в виде дополнительного дохода, если корпорация или компания будет иметь прибыль. В ином случае акционер останется без дивиденда. Он может также потерять и свой вклад при банкротстве компании. *Покупателей* же (инвесторов) акции привлекают тем, что их ценность может расти значительно быстрее вкладов в банках или ценных государственных бумаг.

## 4.2. Фондовая биржа и ее связь с кредитно-финансовыми институтами.

*Фондовая биржа* представляет собой традиционный и постоянно действующий рынок ценных бумаг с определенным местом и временем по продаже и покупке ранее выпущенных ценных бумаг. Она является важным элементом современного экономического механизма. Являясь старейшей представительницей рыночного хозяйства, биржа играла, и продолжает играть огромную роль в мобилизации, распределении и перераспределении капитала.

Рассматривая вопрос о биржевых спекуляциях, необходимо выделить две стороны в деятельности фондового рынка ценных бумаг: во-первых, связанную с вложением денежного капитала в ценные бумаги, через которые осуществляется действительное финансирование воспроизводства, и, во-вторых, обусловленную исключительно целями наживы и не связанную с воспроизводством. Главная цель второй стороны в деятельности фондового рынка ценных бумаг - получение высокого дохода на основании курсовой разницы. Причем это характерно для ценных бумаг всех основных видов: акций, частных и государственных облигаций. В то же время приоритет в биржевых спекуляциях принадлежит частным бумагам, особенно акциям. Биржа − это не только своеобразный рынок, но и способ сравнительно быстрого обогащения на операциях с ценными бумагами. В условиях рыночной экономики это определяет механизм биржевых спекуляций.

В XIX и начале XX в. Наиболее типичными в биржевых спекуляциях были индивидуальные, связанные с именами крупных промышленных и финансовых магнатов. Сейчас же все большую роль приобретают спекуляции отдельных корпораций, банков и других финансово - кредитных учреждений или коллективные объединений каких-либо компаний, сговорившихся провести те или иные выгодные операции на бирже. В то же время за той или иной компанией или банком могут стоять магнаты или группа магнатов, стремящихся через данное учреждение получить курсовую выгоду при покупке и продаже ценных бумаг. В настоящее время и в нашей стране биржевые спекуляции все более вписываются в систему экономических, социальных, политических и государственных мероприятий, хотя это не исключает независимых вспышек биржевых спекуляций и бумов. Хотя в любом случае фондовый рынок выбирает себе линию поведения.

## 4.3. Роль фондовой биржи.

В современных условиях биржа перестала выполнять учредительскую роль при образовании новых компаний, а ее главным критерием стало *получение высокой прибыли*. Хотя сделки на бирже делятся на инвестиционные, связанные с долгосрочным вложением денежных средств, и спекулятивные, носящие краткосрочный характер достижения прибыли. Практически оба вида сделок подчинены главной цели биржевого механизма − получению высокой прибыли. В то же время долгосрочная прибыль биржевой сделки может быть скорректирована (устранена) из-за неблагоприятного изменения экономической обстановки через определенный период после вложения денег.

Основными получателями биржевой прибыли являются инвестиционные банки и компании, семейные банкирские дома, крупные торгово-промышленные корпорации, кредитно-финансовые институты, а также владельцы крупных индивидуальных пакетов. В целях получения выгодной курсовой разницы указанные биржевые субъекты прибегают к различным *методам обогащения*. Из них наиболее важными являются *получение конфиденциальной закрытой информации* и *искусственное колебание (управление) курсами*. В первом случае доступ к скрытой информации позволяет сделать правильную ставку в игре на повышение или понижение. Во втором случае это преднамеренное воздействие на курсы ценных бумаг с целью извлечения значительной прибыли. Одним из изощренных методов воздействия на курсы является так называемый метод "украшения витрины". Путем постепенной скупки мелкими партиями акций какой-либо компании, а также распространения определенной ложной информации спекулянт способствует повышению курса акций. После их продажи продавцы кладут в свои карманы крупную прибыль.

В настоящее время биржевые спекуляции, как правило, тщательно планируются и осуществляются по заранее подготовленным сценариям, путем тщательных предварительных мероприятий, растянутых на довольно длительные периоды. Причем ажиотаж на бирже не обязательно организуют крупные биржевые дельцы. Эта роль отводится обычно мелким и средним вкладчикам, которые по существу подготавливают почву для крупных биржевых спекуляций. А вот в них уже участвуют, как правило, крупные корпорации, банки, прежде всего инвестиционные, и другие кредитно-финансовые учреждения. Повышение интереса вообще к тем или иным ценным бумагам или к акциям и облигациям какой-то компании может быть обусловлено информацией о слиянии с более крупным партнером, предстоящих научно-технических открытиях в той или иной компании, ложной информацией о деловых переговорах компаний по различным вопросам (о распределении государственных заказов на крупные суммы). Распространение такой информации позволяет в конечном итоге придать мощный импульс повышению курса, который может казаться непредсказуемым. При этом бывает важно осуществить сделку за несколько минут до окончания работы биржи, так как установленный курс становиться определяющим на следующие день или два.

Сейчас же на современной фондовой бирже объектом биржевых спекуляций стали не только акции, но и облигации частных компаний и корпораций. Они используются для всякого рода махинаций и мошенничества, позволяющих получить спекулятивную прибыль. С целью спекуляций с облигациями создаются специальные компании, строящие свой бизнес на колебаниях уровня процентов. В организации и финансировании таких подставных компаний огромную роль играют коммерческие банки, которые извлекают дополнительную прибыль при сделках, связанных с предоставлением облигаций в кредит. Вместе с банками участвуют также другие кредитно-финансовые институты, располагающие солидными финансовыми ресурсами. В этом отношении особое место принадлежит страховым компаниям.

Биржевые операции характеризуются не только ростом законных либо незаконных спекуляций, но также кражами и подделками. В этих условиях органы государственного надзора вынуждены принимать специальные меры. Одновременно с этим биржу периодически потрясают бумы, взлеты и крахи, что вызвано во многом ее функциональным механизмом, который предрасположен к всякого рода спекуляциям и махинациям.

Биржа неустойчива по своей природе. Это вытекает из способности привлекать людей обещанием легкой наживы, прививать вкус к ней, обещать еще большую, а затем после нескольких жестких встрясок разрушает эти иллюзии одним ударом. Неустойчивость биржи порождается ее спекулятивным механизмом.

## 4.4. Операции с ценными бумагами.

Крупные корпорации, банки, страховые компании использовали рынок ссудных капиталов и ценных бумаг для всякого рода спекулятивных сделок, направленных на дальнейшее обогащение и концентрацию капитала внутри отдельных монополистических групп. Важную роль в этом сыграли инвестиционные компании, которые развились благодаря сделкам с ценными бумагами. Они выпускают акции и облигации, которые приобретаются мелкими инвесторами. На вырученные средства инвестиционные компании покупают другие акции на бирже. Играя на повышении и понижении курса акций, они получают дополнительные прибыли. Этот основной метод обогащения инвестиционных компаний называется "леверидж". Иногда еще и обыкновенные акции приобретаются за счет заемных средств. Это позволяет вкладывать относительно мало инвестиционных средств самой компании. Долг при повышении котировок остается постоянным, а вся прибыль приходится на небольшой первоначальный вклад.

Взаимодействие биржи и инвестиционных компаний привело к усилению поглощения в экономике, что подготовило появление гигантских конгломератов, созданных на средства, взятые в кредит. Их успешная деятельность возможна при повышении цен на бирже. Главным аспектом же конгломерационных слияний явилась погоня за монопольной прибылью. Волна слияний и поглощений разнородных предприятий и компаний приводила к созданию новых хозяйственных комплексов, переросших рамки узкоспециализированных корпораций и объединивших под общим финансовым контролем крупные предприятия различных отраслей. Компании-лидеры конгломерационных слияний - руководствовались стремлением обеспечить себя более устойчивой финансовой базой. Одновременно преследовалась цель более эффективного использования достижений научно-технической революции, расширения емкости рынка, страхования от циклических колебаний. Однако ухудшение экономической ситуации показало, что их выживаемость недостаточна. Инициаторами поглощений чаще всего были финансисты, которые прибегали к рискованным операциям. Поглощения одних компаний другими оплачивались в основном ценными бумагами, что приводило к их дополнительной эмиссии, таким образом, увеличивая фиктивный капитал и создавая опасность биржевых крахов. Зачастую руководители компаний занимались только финансовой стороной, в то время как производственные подразделения были предоставлены сами себе. Быстрая скупка и распродажа компаний вела к заметным диспропорциям внутри конгломерата, что подрывало рентабельность. В результате кризиса происходило резкое падение акций, и возникала необходимость покрытия задолженности, для чего распродавалась довольно значительная часть активов.

На бирже осуществляются различные виды биржевых сделок и распоряжений. Прежде всего, существует **простая сделка**, когда один клиент продает через биржу определенное количество акций другому клиенту. Такая сделка совершается через брокера. Такие сделки не носят спекулятивного характера и связаны с перераспределением пакетов акций. Это краткосрочная кассовая сделка, которая обеспечивается в два дня. Рискующий покупатель может покупать акции с частичной оплатой, то есть совершать маржинальные сделки. При этом 50% должно быть погашено наличными, а остальные акции оплачиваются брокерской фирмой в кредит под залог акций. В этом случае покупатель может получить высокую прибыль, так как на те же деньги он может купить вдвое больше акций, но в то же время, если курс понизится, то покупатель может потерять значительно больше. Также брокер может внезапно потребовать возврата займа с уплатой наличными для покрытия потерь в стоимости акций. Если покупатель не в состоянии уплатить наличными, то брокер продаст акции с убытком для покупателя. Таким образом, сделки с частичной оплатой осуществляются в основном покупателями, настроенными оптимистично в отношении тенденции развития биржи и располагают достаточными денежными фондами для рискованных операций. Кроме того, на бирже оптимистов называют «быками», а пессимистов − «медведями». «Быки» играют на повышение, а «медведи» на понижении курса акций. В любом случае каждая из сторон стремиться получить прибыль. Если покупатель выступает в роли «быка», то он уверен, что курс акций будет повышаться, и тогда он прибегнет к маржинальной сделке. «Медведь» же, наоборот, использует продажу без покрытия в срок. Механизм этой сделки состоит в том, что вкладчик дает указания брокеру продать на какой-либо срок 100 акций. Брокер не покупает, а берет взаймы 100 акций и продает покупателю. Затем брокер переводит на хранение сумму, равную денежной стоимости занятых акций, кредитору, у которого они были одолжены. Через определенное время вкладчик должен покрыть обязательства по срочной сделке, купив такое же количество акций, которые он взял взаймы, и возвратить их прежнему владельцу. Если он купил 100 акций по более низкой цене, чем в момент получения займа и продажи, то его прибыль составит разность между прежней и новой ценой (минус налоги и комиссионные). В случае повышения курса «медведь» несет убытки. Поэтому они, как правило, устраивают панику на бирже, будучи застигнутыми неожиданным повышением курса акций. В основном к таким рискованным операциям прибегают крупные индивидуальные инвесторы, владельцы больших состояний, либо мощные кредитно-финансовые институты. Большая часть биржевых маклеров обычно не прибегает к продаже на срок или покупке акций с частичной оплатой, так как это чрезвычайно рискованные операции.

Другой формой биржевой сделки является **сделка с премией**, то есть опционная сделка, когда приобретаются не сами акции, а право на их покупку по определенному курсу в оговоренный период в несколько месяцев. Брокеру же вкладчик уплачивает комиссионные. Если повышение курса акций превышает сумму комиссионных, то вкладчик получает прибыль. В противном случае, он отказывается от своего права на покупку и теряет сумму, которая была выплачена в качестве комиссионных.

Наряду с опционными сделками широко развита также сделка **«фьючерс»**. Это стандартный срочный контракт, который заключается на бирже между продавцом и покупателем в целях купли и продажи ценных бумаг в будущем по фиксированной ранее цене. Сделка требует внесения страхового депозита от покупателя контракта. Поэтому сделка основана на разнице между фиксированной ценой и ценой на дату исполнения сделки. Такие контракты многократно могут перепродаваться. Но все же самое главное: играя на бирже, принципиально важно решить вопрос о том, какие акции, в каком количестве и когда следует покупать. Столь же важно определить, в какие виды ценных бумаг выгоднее вкладывать деньги – в акции или в другие формы сбережений, и куда выгоднее их помещать, на счета в банках или других кредитно-финансовых учреждений.

## 4.5. Холдинговые компании, роль фондовой биржи в их образовании.

В послевоенные годы фондовая биржа сыграла большую роль в организации холдинговых компаний, так как частично через спекулятивный механизм осуществлялась скупка контрольных пакетов промышленными и финансовыми магнатами, а также монополистическими группами. Это позволило создать широкую сеть холдинговых компаний, которые обеспечивали контроль за группами торгово-промышленных корпораций, за различными отраслями и сферами экономики. Все это происходило с широким привлечением механизма биржевых спекуляций. Если на начальных стадиях биржа выполняла посредническую роль в образовании акционерных обществ, то в современных условиях она стала выполнять ту же функцию в деле создания холдинговых компаний.

Создание холдинг-компаний позволяет обеспечить контроль над группой банков посредством скупки контрольных пакетов акций, как на бирже, так и вне - неё. Формально же банки остаются самостоятельными единицами, сохраняя собственное правление, баланс. Функции холдингов не ограничиваются лишь контролем. Они также проводят многочисленные слияния и объединения дочерних банков, создавая крупные учреждения, способные конкурировать с другими банковскими монополиями. Хотя банки сохранили свою юридическую самостоятельность в области кредитно-инвестиционных операций, распределение прибылей ставиться в определенную зависимость от общей политики группы промышленных конгломератов, которые располагают контрольными пакетами этих банков. Во главе их, как правило, стоят ставленники банков или сами банкиры. Преимущества холдинг-компаний с одним банком возникают из следующего: возникает более широкая и устойчивая кредитно-денежная основа для конгломерата, также при повышении спроса на денежные ресурсы банк в своей кредитной политике будет отдавать предпочтение другим дочерним фирмам в системе холдинга. Сейчас же многие ведущие коммерческие банки являются холдинговыми компаниями. Такие организации могут включать и один банк, и два, и даже более. Государственные меры, несколько затруднив поглощение банковскими холдингами торгово-промышленных компаний, не оказали сдерживающего воздействия на монополизацию коммерческими банками концентрации денежного капитала. После этого банковские холдинги начали не только увеличивать количество средних и мелких банков в сфере своего влияния, но и активно внедряться в страховое дело.

## 4.6. Развитие фондового рынка.

Развитие фондовой биржи зависит от цикла воспроизводства. Поэтому биржа очень четко реагирует на процессы, происходящие в экономической жизни общества. Классическая реакция биржи на ход воспроизводственного процесса заключается в том, что в условиях кризиса или тенденции понижения курс ценных бумаг (акций и облигаций), как правило, падает, а в период бума или тенденции повышения резко возрастает. В то же время на различных стадиях цикла воспроизводства (кризис, депрессия, подъем, оживление) курс ценных бумаг может изменяться под влиянием каких-либо особых политических или экономических событий, а в ряде случаев и не соответствовать той или иной фазе цикла. Особенно это характерно для современного общества, когда механизм чрезвычайно усложнился из-за воздействия инфляции, валютного и топливно-энергетического кризиса, несбалансированности платежного и торгового балансов. Современный цикл, связанный с отраслевыми и структурными кризисами, существенно влияет на механизм фондовой биржи, искажая курсы ценных бумаг и акций. Экономическая ситуация является решающим фактором воздействия на состояние фондовой биржи. Динамика курсов акций отражает движение воспроизводственного цикла. Значительное падение курса акций показывает ухудшение экономических показателей: рост безработицы и дефицита внешнеторгового баланса, сохранение государственного долга. Биржа также остро реагирует и на изменения в высших эшелонах экономической власти. Как правило, биржевики реагируют на новые назначения министров финансов и президентов центральных банков, так как люди, занимающие эти посты, формируют и проводят финансово-экономическую и денежно-кредитную политику. Она может проводиться прямо или косвенно либо в интересах биржи, либо с определенными ограничениями или ущемлением таких интересов.

# 5. Развитие бирж в развитых странах.

Слово "Биржа" произошло от латинского " Bursa" и немецкого "Borse", что означает кошелек. Возникновение биржи связывают с городом Брюгге в Нидерландах, где в XV в. на площади возле дома купца Ван дер Бурсе собрались купцы из разных стран для обмена торговой информацией, покупке иностранных векселей и других торговых операций без предъявления конкретного предмета купли-продажи. На фамильном гербе купца как раз и были изображены три денежных кошелька. Эти кошельки и дали бирже ее название. А предшественниками (можно сказать, прародителями) современной биржи были рынки и ярмарки. На рынках торговля велась регулярно, но в отличие от биржи товар продавался наличный, и покупатели, обычно, являлись потребителями товара. На ярмарках наличный товар не присутствовал, а торговля осуществлялась по образцам, оптовым партиям и покупали его торговые посредники, но организовывались ярмарки лишь несколько раз в год. Как правило, ярмарка служила развитию международного торгового оборота, а рынок − обороту ограниченного числа районов. С развитием промышленности возникла необходимость в постоянном оптовом рынке, который связал бы между собой растущие хозяйственные области. Такой рынок сложился в ходе развития торговли между Испанией и Голландией в XYI столетии в форме биржи. Биржа − это организованный, регулярно действующий рынок, на котором совершается торговля ценными бумагами (*фондовая*), оптовая торговля по стандартам и образцам (*товарная*) или валютой (*валютная*) по ценам, официально устанавливаемым на основе спроса и предложения. Первые биржи появились в Италии (Венеция, Генуя, Флоренция), где на основе возникших международных мануфактур росла внешняя торговля, а также в крупных торговых городах других стран. Первой международной биржей, соответствующей новому уровню развития производительных сил, считается биржа в Антверпене. Она была основана в 1531 г, имело собственное помещение, над входом в которое красовалась легендарная надпись "In usum negotiatorum cujuseungue nat fc Jiniguae" означало " Для торговых людей всех народов и языков".

В начале XYII в. наиболее важную роль играла биржа в Амстердаме, которая одновременно являлась товарной и фондовой. Здесь впервые появились срочные сделки, а техника биржевых операций достигла достаточно высокого уровня. На этой бирже котировались не только облигации государственных займов Голландии, Англии, Португалии, Испании, но и акции голландских и британских ост-индских, а позднее и вест-индских торговых компаний. В XYIII столетии рост государственной задолженности заставлял совершать сделки, где в качестве товара выступали ценные бумаги, уже регулярно. В этот период расцветало колониальное хозяйство. Постоянно создавались акционерные общества, доли участия, в которых скупались целой армией спекулянтов. Строительство железных дорог в XIX в., а также бурное развитие промышленного производства потребовало развития акций и превращения их в важный финансовый инструмент. "New Vork Stock Exchange" или "Уолт-Стрит" − одна из крупнейших бирж, которая сегодня играет ведущую роль среди бирж всего Мира. Своим популярным названием она обязана улице, на которой находится здание биржи. С Уолл-Стрит принято связывать весь рынок капитала США. Что и как происходит на этой бирже − часто имеет далеко идущие последствия для бирж всего Мира, недаром среди биржевых спекулянтов ходит такое выражение - "В Америке чихнут, а в Европе − насморк."

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проанализировав состояние биржевой деятельности зарубежных стран можно говорить, о том, что при развитии российских бирж всячески используется накопленный ими исторический опыт.

Современным российским биржам присущи многие основные черты классическим биржевым институтам.

Вместе с тем, отличительной чертой крупнейших российских бирж всегда была их универсальность, когда одновременно на территории одной биржи совершаются операции и товарные, и фондовые. Причем это характерно как для бирж дооктябрьского периода, так и для советских бирж периода НЭПа.

Количество бирж, аукционный принцип торговли, биржевой бартер, продажа единичных или мелкосерийных партий товаров и услуг - основные черты, присущие только биржевой системе России. Они связаны, прежде всего, с необычной экономической ситуацией в стране, сложившейся сегодня.

Несмотря на то, что российский биржевой институт находится в стадии становления, уже можно говорить о полученных позитивных результатах.

Прежде всего, возникнув из государственной собственности, биржи сами превратились в катализатор ее преобразования в частную.

Уставной капитал биржи состоял из финансовых ресурсов бывших государственных структур, а также денежных средств частных юридических лиц, она уже не имела характер госсобственности, а представляла собой типичную рыночную структуру, действующую на свой страх и риск.

Следует отметить, что развитие биржевой деятельности создает благоприятные условия для иностранных инвестиций, которые обогатят рынок пользующимися спросом товарами.

Развитие биржевого дела предусматривает массовый приток квалифицированных кадров, стимулирует развитие теории биржевого дела.

В настоящее время практически создана соответствующая законодательная база, которая определяет порядок организации бирж, их функционирование, использование капитала. С помощью Закона РФ “О товарных биржах и биржевой торговли” “Федерального Закона РФ “О рынке ценных бумаг” установлен порядок государственного регулирования деятельности товарных и фондовых бирж, созданы специальные органы государственного контроля к которым относятся комиссия по товарным биржам и Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг.

В общем случае, можно сделать вывод о том, что развитие биржевой деятельности стимулирует развитие биржевого законодательства. При этом важно, чтобы принятие соответствующих законов не отставало от быстро меняющихся условий рыночной экономики.

Подводя итоги, можно выделить следующие позиции биржевого движения в стране:

1. нарастание экономической мощи крупных специализированных бирж;
2. стандартизация и типизация правил биржевой торговли, биржевых контрактов и брокерской документации;
3. рост числа фондовых и валютных бирж;
4. нарастание форвардных и фьючерсных сделок;
5. постепенный отказ от бартерных сделок и аукционных принципов торгов;
6. страхование биржевых сделок, превращение биржевых структур в некоммерческие организации;
7. формирование единого биржевого пространства в стране;
8. детализация биржевого законодательства.

Таким образом, биржевой институт затрагивает многие основные сферы рыночной экономики, оказывая существенное влияние на развитие законодательства в сфере предпринимательства. Поэтому его становление и развитие может и должно рассматриваться в контексте проводимых демократических преобразований.

# СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Авилина И.В. Биржа - правовые основы организации и деятельности М: Экономика и право, 1993, 93с
2. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции. М: 1991 г.
3. Биржевая деятельность (Под редакцией А.Г. Грязновой) М: “Финансы и статистика”, 1996 г.
4. Биржевая деятельность (сб. нормативных актов и рекомендаций) М: “Знание”, 1992, 96с.
5. Биржевая школа. Сборник материалов по курсу “Основы торговли на товарных и фондовых биржах” М., 1991.
6. Биржевой портфель (под ред. Д.И. Акуленка и др) М.: СОМИНТЭК, 1993 - 690с.
7. “Биржевые и банковские системы” Международная выставка М: МЦНТИ, 1993 - 115с.
8. Биржи Практ. пособие (сост. С.А. Цветков и др) Спб: Интерпринт, 1992 - 248 с.
9. Справочник брокера Х.: изд-во ХГУ, 1993 г.
10. Шварц, Феликс Биржевая деятельность Запада (фьючерсные и фондовые биржи, системы работы и алгоритмы анализа) М.: 1992 - 174 с.
11. Яковлева А.А. Биржи в СССР: первый год работы М.: Ин-т исслед. организов. рынков, 1991 -190 с.
12. Энциклопедия российского права. Правовая система на CD-ROM М. февраль 1997
13. Закон "О рынке ценных бумаг" // Рынок ценных бумаг. 1996. № 12.
14. Медведев В.А."Биржа", М., 1991г.
15. Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых бир­жах в РФ Утверждено Постановлением Правительства РФ от 28 декабря 1991 г. №78.

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)