

Ю.Н. НИКОЛАЕВА

**БИРЖЕВАЯ ТОРГОВЛЯ
ПРОМЫШЛЕННОЙ
ПРОДУКЦИЕЙ**

КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ

Витебск
2018

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ
Учреждение образования
«Витебский государственный технологический университет»

Ю. Н. Николаева

БИРЖЕВАЯ ТОРГОВЛЯ ПРОМЫШЛЕННОЙ ПРОДУКЦИЕЙ

Конспект лекций
для студентов специальности 1-26 02 03 «Маркетинг»

Витебск
2018

УДК 339.138:659 (075.8)

ББК 65.8-182

Н 63

Рецензенты:

м.э.н., старший преподаватель кафедры «Экономика»
УО «ВГТУ» Локтев П. Ю.;

м.э.н., старший преподаватель кафедры «Финансы и коммерческая
деятельность» УО «ВГТУ» Советникова О. П.

Рекомендовано к изданию редакционно-издательским
советом УО «ВГТУ», протокол № 8 от 30.11.2017.

Николаева, Ю. Н.

Н 63 Биржевая торговля промышленной продукцией : конспект лекций /
Ю. Н. Николаева. – Витебск : УО «ВГТУ», 2018. – 67 с.
ISBN 978-985-481-512-1

В конспекте лекций раскрыто содержание каждой темы всего курса с разбивкой по
вопросам (согласно учебной программе).

УДК 339.138:659 (075.8)
ББК 65.8-182

ISBN 978-985-481-512-1

© УО «ВГТУ», 2018

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	5
Тема 1. ПРЕДМЕТ, МЕТОД И ЗАДАЧИ ИЗУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ	6
1.1 Предмет, объект, цель и задачи изучения дисциплины	6
1.2 Биржевая торговля как элемент рыночной экономики и форма организованного рынка	6
1.3 Методология изучения дисциплины	7
Тема 2. БИРЖЕВАЯ ТОРГОВЛЯ В ПРОЦЕССЕ ЭВОЛЮЦИИ РЫНКОВ	8
2.1 Исторические и экономические предпосылки возникновения биржевой торговли	8
2.2 Сущность, отличительные особенности и формы современной биржевой торговли	10
2.3 Особенности функционирования фондового и валютного рынков	11
2.4 Биржевые индексы и их классификация	13
Тема 3. СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ	14
3.1 Предпосылки возникновения биржевой торговли в Беларуси	14
3.2 История развития биржевой торговли в Беларуси.	15
3.3 Особенности функционирования товарных, фондовых и валютных бирж в Беларуси	16
Тема 4. ТОВАРНАЯ БИРЖА КАК ЭЛЕМЕНТ ИНФРАСТРУКТУРЫ ТОВАРНЫХ РЫНКОВ	18
4.1 Задачи и функции товарной биржи	18
4.2 Виды товарных бирж	19
4.3 Организационная структура товарных бирж	20
4.4 Правовое регулирование деятельности товарных бирж	21
Тема 5. БИРЖЕВЫЕ ТОВАРЫ	23
5.1 Биржевые товары и требования, предъявляемые к биржевым товарам	23
5.2 Классификация биржевых товаров	24
5.3 Номенклатура товаров белорусских бирж и мировые центры биржевой торговли	25
Тема 6. КОТИРОВКА БИРЖЕВЫХ ЦЕН	27
6.1 Понятие котировки цен и их значение	27
6.2 Методы котировки цен	29
6.3 Определение конъюнктуры рынка	30
Тема 7. БИРЖЕВЫЕ СДЕЛКИ НА БИРЖАХ	32
7.1 Понятие биржевой сделки, её основные стороны и признаки	32
7.2 Виды биржевых сделок	33
7.3 Расчеты по биржевым сделкам	36
Тема 8. СПЕКУЛЯТИВНЫЕ СДЕЛКИ И ОПЕРАЦИИ ХЕДЖИРОВАНИЯ НА ТОВАРНЫХ БИРЖАХ	37
8.1 Спекулятивные сделки и механизм их осуществления	37
8.2 Сущность и механизм осуществления хеджирования	39

Тема 9. БИРЖЕВЫЕ ПОСРЕДНИКИ И ИХ РОЛЬ В БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛЕ	41
9.1 Назначение и виды биржевых посредников	41
9.2 Брокерские организации, их задачи и функции	42
9.3 Организационно-экономические основы деятельности брокерских организаций	43
Тема 10. МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ	46
10.1 Основные составляющие механизма биржевых операций	46
10.2 Торговля в биржевом зале	47
10.3 Торговля в секциях	49
10.4 Использование информационных технологий в биржевой торговле	51
Тема 11. БИРЖЕВОЙ МЕХАНИЗМ РЕГУЛИРОВАНИЯ И ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ТОВАРНЫХ РЫНКОВ	53
11.1 Анализ результатов биржевой торговли	53
11.2 Определение размера предложения на товарных рынках	54
11.3 Мониторинг динамики цен	55
11.4 Прогнозирование биржевой конъюнктуры	57
Тема 12. ЭКОНОМИКА БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ	58
12.1 Показатели объема деятельности товарной биржи	58
12.2 Издержки биржевой торговли	60
12.3 Доходы товарной биржи	61
12.4 Эффективность биржевой торговли	62
Литература	65

ВВЕДЕНИЕ

Учебная дисциплина «Биржевая торговля промышленной продукцией» является дисциплиной специализации для студентов, обучающихся на первой ступени подготовки по специальности «Маркетинг», специализации 1-26 02 03 06 «Промышленный маркетинг».

Основной целью изучения учебной дисциплины является обучение студентов знаниям биржевой торговли промышленной продукцией как научной дисциплины, раскрытие роли бирж в системе отношений обмена и ознакомление их с основными тенденциями развития отечественной и зарубежной биржевой торговли.

Задачами изучения учебной дисциплины является обеспечение подготовки специалиста, который приобретет знания и навыки по наиболее эффективному использованию биржевой торговли как формы оптовой торговли.

В результате изучения учебной дисциплины студенты должны знать:

- значение биржевой торговли;
- особенности регулирования и тенденции развития биржевой торговли в Республике Беларусь;
- виды биржевых операций на товарных биржах;
- механизм осуществления биржевых торгов;
- роль и функции биржевых посредников;
- биржевой механизм регулирования и прогнозирования товарных рынков;
- особенности финансово-экономической деятельности товарных бирж.

В результате изучения учебной дисциплины студенты должны уметь:

- раскрыть сущность и особенности биржевой торговли промышленной продукцией;
- правильно понимать процессы, происходящие в биржевой деятельности;
- пользоваться в практике маркетинга биржевой информацией;
- выделять биржевые товары;
- определять конъюнктуру рынка;

В результате изучения учебной дисциплины студенты должны иметь навыки:

- оформления биржевых сделок;
- расчета биржевого оборота, издержек обращения, прибыли и других показателей экономической эффективности осуществления биржевых торгов;
- прогнозирования товарных рынков и их основных тенденций на основе биржевых механизмов;
- проведения биржевых торгов на товарных биржах с учетом требований законодательства Республики Беларусь.

Тема 1. ПРЕДМЕТ, МЕТОД И ЗАДАЧИ ИЗУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Вопросы

1.1 Предмет, объект, цель и задачи изучения дисциплины

1.2 Биржевая торговля как элемент рыночной экономики и форма организованного рынка

1.3 Методология изучения дисциплины

1.1 Предмет, объект, цель и задачи изучения дисциплины

Биржевая торговля представляет собой самостоятельную форму коммерческой деятельности, ориентированной на получение прибыли и состоящей из целенаправленных видов работ по подготовке и проведению торговли особыми видами товаров по специально установленным правилам.

Предметом «биржевой торговли» как прикладной и учебной дисциплины является совокупность рыночных отношений, которые формируются в процессе купли-продажи товаров между продавцами, покупателями и биржей, их особенности и правила осуществления на бирже.

Объект – биржевая торговля как форма оптовой торговли и элемент организованного рынка.

Цель дисциплины:

- дать студентам знания о биржевой торговле и функциях биржевой деятельности;
- показать роль бирж в системе рыночных отношений обмена;
- раскрыть механизм осуществления биржевых торгов;
- ознакомить студентов с современными тенденциями развития отечественной и зарубежной биржевой торговли.

Задачи изучения дисциплины

- 1) раскрыть сущность и особенности биржевой торговли;
- 2) научиться правильно понимать процессы, происходящие в биржевой деятельности;
- 3) уметь пользоваться в практике маркетинга информацией, публикуемой биржами;
- 4) изучить правила биржевой торговли;
- 5) уметь выделять биржевые товары;
- 6) научиться основам фундаментального анализа рынка биржевых товаров.

1.2 Биржевая торговля как элемент рыночной экономики и форма организованного рынка

Биржа является составной частью рыночного механизма: она выявляет

реальное соотношение спроса и предложения, формирует равновесные цены и ориентирует на них оптовый рынок, способствует вовлечению товарной массы в сферу товарного обращения.

Целью развития биржевой торговли является создание конкурентной среды, стабилизация товарных и финансовых рынков, уменьшение рисков хозяйственной деятельности, формирование рыночных цен.

Для биржевой торговли характерны:

- регулярность торговли в строго определенном месте,
- унификация основных требований к качеству товара, условиям и срокам поставки,
- ведение торговли на основе встречных предложений покупателей и продавцов,
- заключение сделок с поставкой товара как со склада, так и в будущем.

Как элемент организованного рынка, биржевая торговля связывает свободно хозяйствующих предпринимателей с производителями, где названные субъекты встречаются, чтобы, с одной стороны, реализовать свою продукцию с целью получения прибыли, а с другой стороны, удовлетворить собственный спрос. Процесс купли-продажи осуществляется через биржевых посредников.

В общем виде место биржевой торговли в системе рыночных отношений представлено на рисунке 1.1.

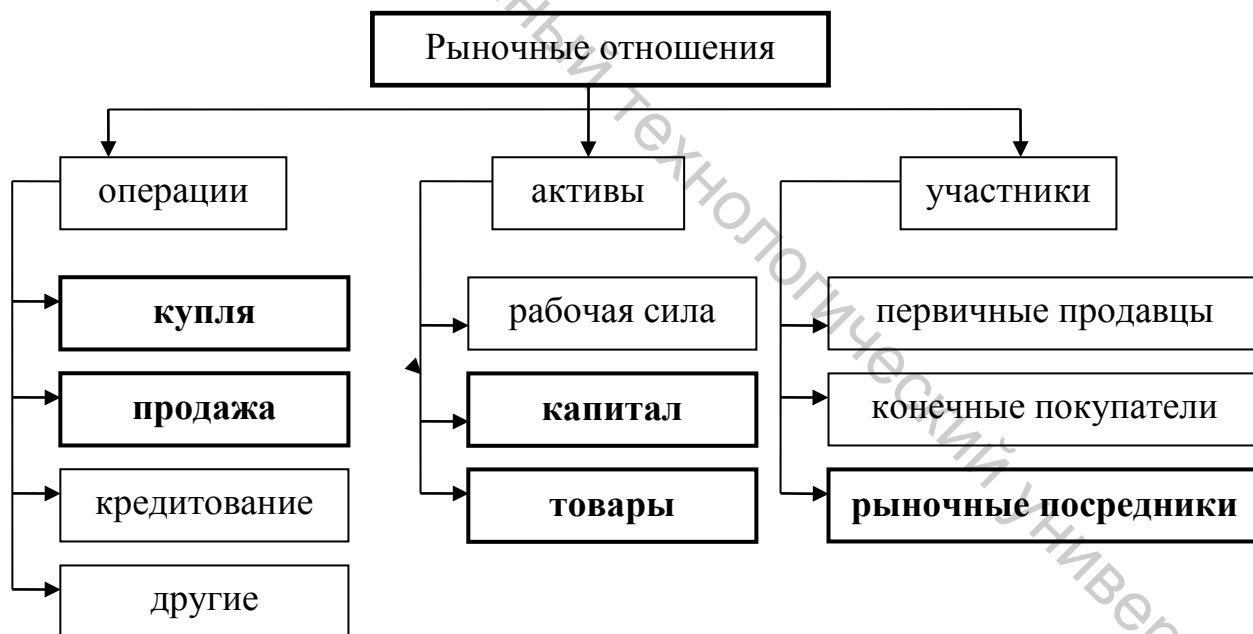


Рисунок 1.1 – Рыночные характеристики биржевой торговли

1.3 Методология изучения дисциплины

В основе методологии изучения дисциплины лежит диалектический метод с такими его законами, как всеобщая связь и взаимообусловленность явлений, динамизм, переход количества в качество, единство и борьба

противоположностей, а также такие всеобщие приемы научного мышления, как наблюдение, сравнение, анализ и синтез, дедукция и индукция.

Основополагающее значение для выработки научной методологии исследования биржевой торговли имеет диалектический закон единства и борьбы противоположностей. В процессе исследования биржевой торговли должны вскрываться противоречия между экономическими интересами отдельных участников торгов и общегосударственными, с другой, выявляться диспропорции и несбалансированность отдельных показателей биржевой деятельности и национальной экономики, намечаться меры по ликвидации таких диспропорций.

Общенаучные методические приемы, используемые при изучении биржевой торговли, включают анализ и синтез, индукцию, дедукцию, аналогию и моделирование, абстрагирование и конкретизацию, системный анализ, функционально-стоимостный анализ.

Тема 2. БИРЖЕВАЯ ТОРГОВЛЯ В ПРОЦЕССЕ ЭВОЛЮЦИИ РЫНКОВ

Вопросы

2.1 Исторические и экономические предпосылки возникновения биржевой торговли

2.2 Сущность, отличительные особенности и формы современной биржевой торговли

2.3 Особенности функционирования фондового и валютного рынков

2.4 Биржевые индексы и их классификация

2.1 Исторические и экономические предпосылки возникновения биржевой торговли

Производство и торговля тесно взаимосвязаны между собой. Поэтому производство и торговля предъявляют друг к другу определенные требования. Производству необходимо, чтобы определённые товары в согласованном объёме, ассортименте и нужного качества были поставлены к установленному сроку. В то же время торговля определяет: какую продукцию производить, в каком объёме и к какому сроку, для какого потребителя и т. д.

Биржевая торговля вобрала в себя черты как обычной рыночной, так и ярмарочной торговли, она организуется торговцами для облегчения самого процесса торговли, для выработки ей более эффективного механизма, а впоследствии для защиты (хеджирования) интересов как продавцов, так и покупателей от неблагоприятных изменений цен. Каким образом, *биржевая торговля* представляет собой самостоятельную форму коммерческой

деятельности на организованном товарном рынке с целью получения прибыли.

Элементы организованного рынка наблюдались еще в древности. Так, в древнем Риме в определенное время проводились собрания торговцев, которые проходили в определенных местах – так называемых продажных рынках.

В Европе биржи возникли в период первоначального накопления капитала. Первые биржи появились в XVI веке в Италии (Венеция, Генуя, Флоренция) в период возникновения там крупных мануфактур и роста международной торговли. В 1549 г. возникают биржи в Лионе и Тулузе (Франция), а затем и в Лондоне (1556 г.). К числу первых бирж относят возникшую в 1556 г. биржу в Антверпене. Современники называли эту биржу «бесконечной ярмаркой». Биржу в Антверпене можно считать и первой международной, так как в торгах на ней участвовали купцы и товары из многих стран Европы. Эта биржа имела собственное помещение, над входом в которое была установлена надпись на латыни «для торговых людей всех народов и языков».

В истории появления бирж большое значение имела Амстердамская товарная биржа, возникшая в 1602 г. Она была мировым рынком для товаров как с Востока (перец, гвоздика, кофе, табак), так и с Севера (хлеб, соль, лес, сукно). На Амстердамской бирже впервые была организована торговля по образцам и пробам товаров, а в дальнейшем были установлены средние качественные нормы для товаров, что позволило вести торговлю без представления на биржу самой продукции.

На Амстердамской бирже впервые стали проводиться операции с ценными бумагами. Торговля велась облигациями государственных займов Голландии, Англии, Португалии, акциями Голландской и Британской Ост-Индской, а позже — Вест-Индской торговых компаний. Всего на этой бирже котировались ценные бумаги 44 наименований. Примерно с 1720 г. на этой бирже начали распространяться спекулятивные сделки с ценными бумагами.

До середины XIX в. товарные биржи были *биржами реального товара*.

Во второй половине XIX в. появляется новый вид биржи – *фьючерсная*. Функции их были несколько другими. В этот период с развитием прямой торговли и монополизацией производства упало значение бирж реального товара, но резко увеличилось новое значение биржи как центра ценообразования и страхования рисков.

В 1973 г. на Чикагской бирже опционов была открыта торговля стандартизированными опционными контрактами. С 2000 г. опционные контракты стали наиболее торгуемым инструментом на мировом рынке. Благодаря начавшемуся массовому производству типизированных видов продукции большинство товаров оказались втянуты в биржевую торговлю. Успехи в сфере технических усовершенствований путей и средств сообщения открыли возможность мировой концентрации спроса и предложения. Биржа становилась органической частью национального и мирового хозяйства.

2.2 Сущность, отличительные особенности и формы современной биржевой торговли

В современной экономической литературе биржа рассматривается, *во-первых*, как экономическая категория, отражающая составную часть рынка, спецификой которого является особая оптовая форма торговли товарами с определенными характеристиками: массовость, стандартность, взаимозаменяемость. Это организованный в определённом месте, регулярно действующий по установленным правилам оптовый рынок, на котором совершаются: торговля ценными бумагами, оптовая торговля товарами под образцам и стандартам или контрактами на их поставку в будущем, а также валютой и редкоземельными металлами под ценам, официально установленным на основе спроса и предложения.

Во-вторых, это хозяйственное объединение (общество) продавцов, покупателей и торговцев-посредников с целью создания условий для торговли, облегчения, ускорения и удешевления торговых соглашений и операций.

Отличительные особенности современной биржевой торговли:

1) концентрируется в местах производства и потребления товаров, то есть в крупных промышленных и торговых центрах;

2) ведутся по специфическим видам товаров, так называемым биржевым товарам, крупными партиями;

3) ведутся в отсутствие товара: по образцам, описанию, каталогам, а также контрактами или договорами на их поставку в будущем и правом на заключение таких договоров в будущем;

4) проводится регулярно, учитывает возможность концентрации спроса и предложения, продавцов и покупателей во времени и пространстве;

5) отличается гласностью торгов, то есть все желающие могут получить исчерпывающую информацию об объёмах заключённых в процессе торгов сделок и складывающихся ценах;

6) характеризуется свободным ценообразованием, то есть цены формируются в соответствии со спросом и предложением, имеющей место конкуренцией, они непостоянно и чутко реагируют на изменяющуюся конъюнктуру рынка;

7) ведутся биржевыми посредниками, которые могут выступать от имени и в интересах непосредственных производителей и потребителей товаров;

8) отсутствует прямое государственное воздействие на процесс биржевого торга;

9) ведутся под единым исторически сложившимся и законодательно утверждённым правилам, действие которых регулирует складывающийся рынок (с использованием типовых документов для оформления и совершения сделок);

10) осуществляется при наличии определённых требований к условиям поставки проданных товаров;

11) вырабатывается два основных стандарта, характеризующих качество и цену товара, являющегося объектом купли-продажи.

За период развития рыночных отношений произошла серьезная эволюция видов бирж, которые представлены в таблице 2.1.

Таблица 2.1 – Классификация видов бирж

Признак классификации	Вид биржи
Вид биржевого товара	Товарные, фондовые, валютные, фрахтовые биржи труда
Форма участия в биржевых торгах	Закрытые и открытые
Принцип организации	Публично-правовые, частноправовые и смешанные
Номенклатура товара	Специализированные, универсальные
Преобладающий вид биржевых сделок	Реального товара, фьючерсные, опционные, смешанные
Масштаб деятельности	Международные, национальные, региональные

2.3 Особенности функционирования фондового и валютного рынков

Фондовый рынок, или рынок ценных бумаг, представляет собой систему отношений купли – продажи различных финансовых активов или фондовых ценностей.

К основным *функциям фондового рынка* относятся:

- перераспределение прав собственности;
- спекулятивные операции;
- покрытие бюджетного дефицита;
- информационная функция, то есть обеспечивает общество сведениями о движении свободных капиталов и способствует принятию инвестиционных решений.

Фондовый рынок подразделяется на первичный и вторичный рынки ценных бумаг.

Существуют две формы первичного рынка ценных бумаг: частное размещение и публичное предложение.

Вторичный рынок ценных бумаг подразделяется на организованный (биржевой) и неорганизованный (внебиржевой) рынки.

Фондовая биржа – это организованный рынок для торговли стандартными финансовыми инструментами, создаваемый профессиональными участниками фондового рынка для взаимных оптовых операций.

Для классической фондовой биржи характерны:

- централизованный рынок с фиксированным местом торговли;

- наличие процедуры отбора наилучших товаров (ценных бумаг), отвечающих определенным требованиям;
- существование процедуры отбора лучших операторов рынка в качестве членов биржи;
- наличие временного регламента торговли ценными бумагами и стандартных торговых процедур;
- централизация регистрации сделок и расчетов по ним;
- установление официальных (биржевых) котировок;
- надзор за членами биржи (с позиций их финансовой устойчивости, безопасного ведения бизнеса и соблюдения этики фондового рынка).

Фондовая биржа выполняет три основные функции:

- посредническую — создает достаточные и всесторонние условия для торговли ценными бумагами эмитентам, инвесторам и финансовым посредникам;
- индикативную — оценка стоимости и привлекательности ценных бумаг;
- регулятивную — организация торговли ценными бумагами. Цель контрольной деятельности биржи — обеспечение достоверности котировки ценных бумаг и надежности биржевой торговли.

Задачи фондовой биржи:

1. Создание постоянно действующего рынка ценных бумаг.
2. Определение биржевой цены на бумаги, условий их обращения и распространение информации о финансовых инструментах.
3. Мобилизация временно свободных финансовых ресурсов и денежных средств и содействие передачи прав собственности.
4. Обеспечение ликвидности и гарантий выполнения, заключенных на бирже соглашений.
5. Проведение анализа экономической конъюнктуры внутреннего и внешнего рынка капитала, определение перспектив их развития.

На фондовых биржах *объектом торговли* служат многообразные ценные бумаги, которые можно классифицировать по признаку распространения имущественных прав на основные и производные.

В настоящее время в мире насчитывается около 150 фондовых бирж, из них крупнейшие: Нью-Йоркская, Лондонская, Токийская, Франкфуртская, Тайваньская, Сеульская, Цюрихская, Парижская, Гонконгская и биржа Куала Лумпур.

Специальный рынок, на котором может быть куплена или продана иностранная валюта, называется *валютным рынком*.

Функции валютного рынка:

- обслуживание международного оборота товаров, услуг и капиталов;
- формирование валютного курса на основе спроса и предложения;

- разработка механизма защиты от валютных рисков и приложения спекулятивных капиталов;
- инструмент государства для целей денежно-кредитной и экономической политики.

В зависимости от объема, характера валютных операций и количества используемых валют валютные рынки различаются на *мировые, региональные и национальные (местные)*.

Валютная биржа – это элемент инфраструктуры валютного рынка, чья деятельность состоит в предоставлении услуг по организации и проведению торгов, в ходе которых их участники заключают сделки с иностранной валютой.

Операции на валютных биржах основаны на конвертируемости обмениваемых валют. Конвертируемость валюты – это возможность обмена денежных единиц одной страны на валюту других стран. Различают свободно конвертируемые (доллары и евро), частично конвертируемые (юани КНР, российские рубли) и неконвертируемые валюты (белорусские рубли, украинские гривны).

Операции с валютой делятся на следующие виды:

- кассовые (сделки «спот»);
- срочные (форвардные, фьючерсные, опционные);
- операции «своп».

2.4 Биржевые индексы и их классификация

Биржевые индексы (индикаторы) – показатели, характеризующие состояние товарных, фондовых и валютных бирж, то есть уровни цен обращающихся на них товаров, акций, валюты и других активов, объем сделок.

С развитием фондового рынка использование индекса становится многофункциональным. Индекс выступает как объект торговли, например, в качестве базового товара, на который разрабатывается фьючерсный контракт. Кроме того, индексы активно используются в портфельном инвестировании. При этом они:

- во-первых, служат ориентиром отбора ценных бумаг в портфель, определяя направления и пропорции инвестирования;
- во-вторых, сокращают дилерские расходы при применении тактики пассивного управления портфелем, когда используется метод индексного фонда.

Индексы могут быть отраслевыми, региональными, сводными и глобальными. Они могут использоваться на любом рынке: товарном, валютном, фондовом. Хотя следует подчеркнуть, что они возникли на фондовом рынке и до сих пор на этом рынке имеют наибольшее распространение.

Биржевые индексы систематизируются по следующим признакам:

- по месту расчета и области использования, по числу и типу представленных компаний;
- по методу расчета значений индекса (индексы состояния и динамические);
- по цели использования (диагностические, индикативные и коммерческие функции).

Тема 3. СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Вопросы

3.1 Предпосылки возникновения биржевой торговли в Беларуси

3.2 История развития биржевой торговли в Беларуси

3.3 Особенности функционирования товарных, фондовых и валютных бирж в Беларуси

3.1 Предпосылки возникновения биржевой торговли в Беларуси

Предпосылками возникновения биржевой торговли в Беларуси являются развитие рыночных отношений и появление бирж в России в XVIII веке как едином государстве в те времена.

Первые купеческие собрания с биржевым характером проходили в Великом Новгороде и в Москве, но первая регулярная биржа появилась в Санкт-Петербурге в 1703 году, которую учредил Петр Первый по примеру Амстердамской. В 1705 г. было построено здание перед новыми торговыми рядами и установлены часы для собраний в нем купечества. Такие же биржи предполагалось организовать и в других городах.

Проходившие в разных городах Российской империи купеческие собрания не были похожи на западноевропейские биржи с их твердыми порядками и выработанной техникой проведения биржевых торгов. Петр Первый, учреждая биржу, связывал с ней реформы по существу и стремился привить чужеземный институт на русскую почву. Однако он ошибся в своих расчетах. Россия в то время не была достаточно подготовлена для восприятия такого института, как биржа.

В 1776 г. возникает вторая такая биржа в Одессе, а в 1816 г. – в Варшаве. В 1837 г. товарная биржа была организована в Москве. Несколько позже были созданы биржи в Рыбинске и Нижнем Новгороде. Перед началом Первой мировой войны в России действовали уже 104 бирж в 77 городах.

Несмотря на достигнутые территориальные успехи, биржевая торговля в России имела черты значительной отсталости. Русская биржевая техника находилась на самой ранней стадии развития. Это приводило к тому, что на

российских биржах, в основном, заключались сделки с товаром, который предварительно осматривался и одобрялся покупателем, то есть с товаром небиржевом в европейско-американском смысле. Что касается количеств объектов и срока исполнения биржевых сделок с будущим товаром, то биржевыми правилами сторонам сделок предоставлялась полная свобода выбора.

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

3.2 История развития биржевой торговли в Беларуси

В истории развития биржевой торговли в Беларуси можно выделить четыре этапа:

1. 1908 – 1914 гг. – открытие первой товарной биржи и начало биржевого движения. Первой на территории Беларуси стала Минская лесная биржа. Она организована в 1908 г. для упорядочения торговли основными белорусскими товарами – лесом и льном. Несколькими годами позже товарная биржа возникла в Витебске, однако с началом первой мировой войны эти биржи прекратили свое существование;

2. 1921 – 1930 гг. – возрождение биржевой торговли в период нэпа. На территории Беларуси появляются Минская, Витебская и Гомельская товарные биржи. Отметим, что называть их биржами в рыночном смысле слова довольно затруднительно. Так, 4/5 всех продаж приходилось на государственные организации, хотя более 90 % их были частными. Однако, несмотря на все недостатки, эти биржи играли важную роль, например, обеспечивали выход белорусских товаров на всесоюзный рынок. С переходом к политике коллективизации биржи были ликвидированы;

3. 1991 – 1999 гг. – возрождение биржевой торговли в период становления рыночных отношений. За этот период было создано более 20 товарных бирж. Наибольшую известность получили Минская биржа, Белорусская товарная биржа производителей, Могилевская универсальная региональная биржа, биржа «Белая Русь», Белорусская агропромышленная биржа и др. Однако большинство заведений, называвших себя биржами, таковыми не являлись. Они, по сути, представляли собой переходный тип между ярмаркой, крупнооптовым торговым домом и собственно биржей. С середины 1994 г. наметилась тенденция сокращения числа бирж. Не последнюю роль в этом сыграли недостатки в правовом регулировании биржевой деятельности, экономическая нестабильность, спад производства. В результате прекратили свою работу практически все биржи;

4. С начала 2000-х годов началось повторное возрождение и развитие биржевой торговли. 30 декабря 2003 г. Правительством Республики Беларусь

было подписано постановление № 1719 «О Белорусской универсальной товарной бирже» (далее – БУТБ). В 2009 г. на БУТБ была введена в эксплуатацию новая подсистема электронных биржевых торгов промышленными и потребительскими товарами, позволяющая закупать и реализовывать продукцию широкой номенклатуры, не входящую в перечень традиционных биржевых позиций.

В настоящее время на бирже работают пять товарных секций: металлопродукции, лесопродукции, сельхозпродукции, промышленных и потребительских товаров, срочного рынка. Действует электронная торговая площадка, где совершаются электронные аукционы для осуществления госзакупок и закупок за счет собственных средств предприятий. Объем фьючерсных контрактов на БУТБ в 2012 году составил Br2,3 млрд. В ближайшее время Биржа планирует начать торги фьючерсными контрактами на сельхозпродукцию, в частности, на молочные продукты.

3.3 Особенности функционирования товарных, фондовых и валютных бирж в Беларуси

На сегодня БУТБ является единственной товарной биржей в стране и осуществляет свою деятельность с применением возможностей современных информационно-коммуникационных технологий: все торги проводятся в электронной форме, а доступ участников на биржевую площадку осуществляется через Интернет из любой точки мира. Указанная стратегия позволяет обществу на созданной материально-технической базе практически неограниченно наращивать перечень торгуемых товаров, количество участников биржевой торговли и географию их представительства, а также принимать участие в межгосударственных проектах по применению инструментов биржевой торговли для решения вопросов продовольственной безопасности в ЕврАзЭС.

Товарный сегмент срочного рынка в Республике Беларусь только начинает свою деятельность. Работа по его созданию началась еще в октябре 2008 г., когда Координационным советом по биржевой торговле было поддержано предложение БУТБ о создании в республике срочного товарного рынка.

Основными проблемами, препятствующими более быстрому становлению и развитию срочного товарного рынка в Республике Беларусь, являются:

- ограниченность существующей биржевой инфраструктуры;
- низкий уровень информированности субъектов хозяйствования о возможностях, которые открывают срочный товарный рынок;
- недостаток квалифицированных кадров (в первую очередь в организациях реального сектора экономики) в области риск-менеджмента;
- отсутствие государственной политики и стратегии развития срочного товарного рынка и, как следствие, несовершенство законодательной базы и

регулирования данного рынка;

– отсутствие мотивации по хеджированию ценовых рисков с помощью фьючерсов и опционов на срочном товарном рынке.

Для регистрации *фондовой биржи* в Беларуси необходимо учитывать 2 условия:

– биржа должна быть образована в форме ОАО;

– биржа может быть учреждена юридическим и (или) физическими лицами.

Специфика статуса и функционирования фондовой биржи в Беларуси как ОАО состоит в том, что деятельность биржи *не преследует целей получения прибыли*. Бирже запрещено выступать гарантом или поручителем перед банками-кредиторами юридических и физических лиц.

В настоящее время в стране функционирует ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа (БВФБ). Рынок ценных бумаг на бирже является электронным и функционирует в виде универсальной автоматизированной торговлю-клиринговой системы по ценным бумагам. При этом на первом этапе участники торгов подают заявки на куплю-продажу ценных бумаг. В случае совпадения стоимостных параметров в двух заявках на покупку и продажу происходит автоматическое заключение сделки и система регистрирует ее. Затем следуют этапы клиринга и расчетов по сделкам.

На бирже существует два регламента торгового дня: по государственным ценным бумагам и негосударственным.

Торговый зал биржи оборудован программно-техническими средствами, средствами коммуникаций и рассчитан на 20 рабочих мест.

Единственной в Беларуси организацией, проводящей *торги иностранной валютой*, является ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа. На ней торги проводятся по методу фиксинга. Установление курса фиксинга происходит в момент совпадения суммарных объемов принятых заявок на покупку и продажу валюты. Удовлетворение заявок участников биржевых торгов происходит по установленному курсу фиксинга. По результатам биржевых торгов устанавливаются официальные курсы белорусского рубля к доллару США, ЕВРО, российскому рублю и некоторым другим валютам.

Биржевые торги проводятся ежедневно с использованием электронной системы.

В целях совершенствования биржевого валютного рынка Республики Беларусь возникает потребность в новых механизмах проведения торгов иностранными валютами. Наиболее перспективными специалисты биржи считают электронный фиксинг, непрерывный двойной аукцион и переговорные сделки.

Механизм проведения торгов в режиме электронного фиксинга предполагает одновременное заключение между участниками торгов сделок купли-продажи иностранной валюты по единому курсу электронного фиксинга, то есть по курсу, при котором, исходя из предварительных заявок участников торгов, может быть заключен максимальный объем сделок.

Механизм проведения торгов в режиме непрерывного аукциона позволяет участникам заключать сделки по множественному курсу. В ходе торгов участники вводят в торговую систему заявки на покупку-продажу иностранной валюты, информация о которых поступает на экраны торговых терминалов. Заключение сделок происходит автоматически по мере ввода в систему взаимно удовлетворяющих заявок.

Тема 4. ТОВАРНАЯ БИРЖА КАК ЭЛЕМЕНТ ИНФРАСТРУКТУРЫ ТОВАРНЫХ РЫНКОВ

Вопросы

4.1 Задачи и функции товарной биржи

4.2 Виды товарных бирж

4.3 Организационная структура товарных бирж

4.4 Правовое регулирование деятельности товарных бирж

4.1 Задачи и функции товарной биржи

В соответствии с Законом Республики Беларусь «О товарных биржах» *товарная биржа* – юридическое лицо, осуществляющее организацию и регулирование биржевой торговли посредством проведения в заранее определенное время гласных публичных торгов по установленным правилам.

Исходя из мировой практики можно выделить следующие задачи товарных бирж:

- 1) содействие развитию организованного рынка товаров;
- 2) стабилизация товарных рынков;
- 3) содействие в использовании рыночных инструментов для обеспечения сбалансированности между спросом и предложением;
- 4) развитие рыночного механизма ценообразования;
- 5) повышение экономической безопасности участников оптовой торговли;
- 6) содействие развитию международной торговли;
- 7) обеспечение информированности субъектов хозяйствования о состоянии мировых и региональных товарных рынков;
- 8) сокращение издержек обращения.

В общем виде товарные биржи выполняют следующие функции:

1. *Организация биржевых собраний для проведения гласных публичных торгов* включает:

- организация биржевых торгов;
- разработка правил биржевой торговли;

- материально-техническое обеспечение торгов;
- квалифицированный аппарат биржи.

2. *Разработка биржевых контрактов* предусматривает:

- стандартизацию требований к качественным характеристикам биржевых товаров;
- стандартизацию размеров партий товаров;
- выработку единых требований к расчетам по биржевым сделкам.

3. *Разрешение споров по биржевым сделкам.*

4. *Выявление и регулирование биржевых цен.*

5. *Биржевое страхование (хеджирование) участников биржевой торговли от неблагоприятных для них колебаний цен.*

6. *Гарантирование выполнения сделок* достигается посредством биржевых систем клиринга и расчетов. Для этого биржа использует систему безналичных расчетов путем зачета взаимных требований и обязательств участников торгов, а также организует их исполнение.

7. *Информационная деятельность биржи.*

Кроме этого, в развитых экономических системах фьючерсным биржам присущи дополнительные функции:

- перенос ценового риска;
- выявление объективной цены;
- повышение ликвидности и эффективности рынков;
- увеличение потока информации.

Функции биржи можно разделить также на *стратегические и тактические*. К первой группе относятся: согласование спроса и предложения, определение цен на перспективу и страхование от колебания цен; к тактическим функциям относят стандартизацию биржевых товаров, фиксацию торговых обычаев, арбитраж, организацию расчетов, информационную деятельность и т. д.

4.2 Виды товарных бирж

Для товарных наиболее употребляемая классификация по номенклатуре товаров: специализированные и универсальные. На *специализированных биржах* торговля ведется одной или несколькими группами родственных товаров. Например, Лондонские биржи металлов и нефти, Гамбургская биржа кофе и др. На *универсальных биржах* торги ведутся по широкому кругу разнообразных товаров. Например, на Чикагской торговой бирже торгуют пшеницей, кукурузой, овсом, соевыми бобами, соевым шротом, соевым маслом, золотом, серебром, ценными бумагами.

По видам биржевых сделок различают следующие товарные биржи:

– биржи реального товара, которые были характерны для начального этапа биржевой торговли. Самой существенной их чертой является обязательная поставка и продажа товара после проведения торгов на бирже;

– на фьючерсных биржах торгуют не товаром, а фьючерсными контрактами;

– опционные биржи создаются и используются для страхования участников биржевой торговли. По фьючерсным контрактам приобретается право, но и обязанность купить-продать товар;

– смешанные биржи предполагают одновременное заключение сделок с реальным товаром, фьючерсами и опционами.

4.3 Организационная структура товарной биржи

К органам управления биржи относятся:

- 1) *общее собрание учредителей и членов биржи,*
- 2) *биржевой совет,*
- 3) *правление (дирекция) биржи.*

Высшим органом, руководящим деятельностью биржи, является общее собрание учредителей и членов биржи, которое собирается, как правило, один раз в год, если нет исключительных ситуаций. Общее собрание членов биржи обеспечивает реализацию всех прав и обязанностей биржи и ее членов. В работе общего собрания без права решающего голоса могут принимать участие служащие биржи, приглашенные и другие лица.

Текущее управление биржей в перерывах между общими собраниями осуществляет биржевой комитет, который является контрольно-распорядительным органом. Председатель, его заместители и члены биржевого комитета избираются на общем собрании. Распределение обязанностей между членами биржевого комитета проходит на первом его заседании.

Исполнительным органом является правление биржи (исполнительная дирекция), которое создается для административно-хозяйственного функционирования. Правление обеспечивает повышение эффективности биржевой торговли, развитие цивилизованных рыночных отношений между акционерами биржи и ее клиентами, хозяйственных связей и делового сотрудничества между предприятиями, а также межрегиональных, межотраслевых и внешнеэкономических связей. Правление биржи выполняет функции, не вошедшие в компетенцию общего собрания и биржевого комитета.

Непосредственно в подчинении правления биржи имеются определенные *структурные подразделения*. Структуре каждой биржи присуща своя специфика, но на каждой бирже существуют общие подразделения: ревизионная, арбитражная и котировальная комиссии; маклериат; расчетно-клиринговая палата; справочно-информационный отдел; товарные комиссии; комиссия по приему новых членов; комиссия по биржевой этике.

Контроль финансово-хозяйственной деятельности осуществляет Ревизионная комиссия. Возникающие в процессе работы биржи разногласия и споры разрешает Арбитражная комиссия.

4.4 Правовое регулирование деятельности товарных бирж

Регулирование биржевой деятельности — это совокупность конкретных способов и приемов по определенному упорядочению работы бирж и заключение биржевых сделок на основе установленных правил и требований.

Механизм биржевого регулирования включает:

- 1) правовое;
- 2) нормативное;
- 3) информационное обеспечение.

Правовое обеспечение — это законодательные акты, постановления, указы и другие правовые документы органов управления.

Нормативное обеспечение включает инструкции, нормативы, нормы, методические указания и разъяснения, а также правила, утверждаемые организациями профессиональных участников биржевого рынка,

Информационное обеспечение – различная экономическая, коммерческая, финансовая и прочая информация.

В мировой практике различают *две модели* регулирования биржевой деятельности:

1. Регулирование биржевого рынка является преимущественной функцией государственных органов (*государственное регулирование*). Лишь небольшую часть полномочий по надзору, контролю, установлению правил государство передает биржам. Такая система существует во Франции.

2. При сохранении за государством основных контрольных позиций максимально возможный объем полномочий передается биржам (*принцип саморегулирования*). При этом значительное место в контроле занимают не жесткие предписания, а установившиеся традиции, система согласований и переговоров. Эта система сложилась в Великобритании.

Во многих странах используется смешанная модель регулирования биржевой деятельности при заметном усилении государственного регулирования в последние 20 лет.

Государственное регулирование включает:

- а) разработку и реализацию специальных нормативно-правовых актов;
- б) создание стандартов, то есть набора обязательных требований к участникам биржевого рынка;
- в) регламентацию основных процедур и государственный контроль за соблюдением действующего законодательства со стороны участников рынка.

Задачи государственного регулирования:

- реализация государственной политики развития биржевого рынка;
- обеспечение равных прав и безопасности для профессиональных участников и клиентов;
- создание информационной системы о биржевом рынке и контроль за обязательным раскрытием информации участниками рынка.

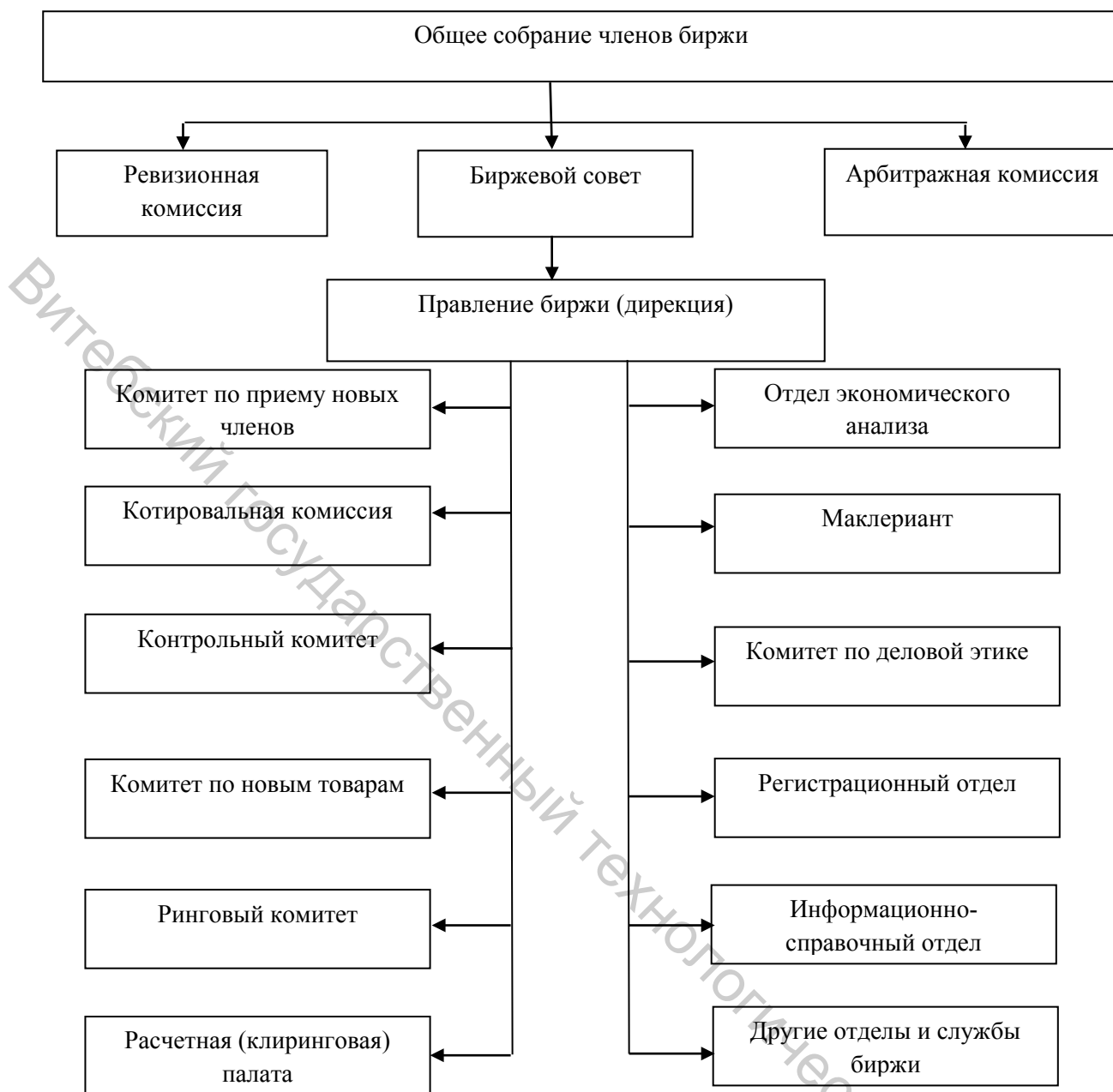


Рисунок 4.1– Примерная организационная структура товарной биржи

Государственное регулирование не должно носить запретительного характера.

Саморегулирование предполагает использование методов общественного регулирования. К таким методам относятся разработка правил профессиональной деятельности на биржевом рынке и их повсеместное применение на практике, запрещение недобросовестной рекламы, формирование общественного мнения о биржевой деятельности.

К положительным сторонам саморегулирования можно отнести:

а) разработку правил поведения самими профессиональными участниками конкретного биржевого рынка, реально представляющими его особенности;

б) экономию государственных средств, сокращение аппарата управления биржевым рынком;

в) установление общественного контроля, так как участники биржевого рынка, как правило, больше заинтересованы в нормальном регулировании, чем правительственные чиновники;

г) введение этических норм поведения профессиональных участников биржевого рынка с помощью общественного контроля.

Сегодня законодательство Республики Беларусь о товарных биржах представляет собой систему нормативных правовых актов, регулирующих общественные отношения, связанные с созданием и деятельностью товарных бирж, а также биржевой торговлей.

Тема 5. БИРЖЕВЫЕ ТОВАРЫ

Вопросы

5.1 Биржевые товары и требования, предъявляемые к биржевым товарам

5.2 Классификация биржевых товаров

5.3 Номенклатура товаров белорусских бирж и мировые центры биржевой торговли

5.1 Биржевые товары и требования, предъявляемые к биржевым товарам

В настоящее время пока еще нет единого толкования понятия «биржевой товар», как и нет четких критериев, определяющих отнесение конкретного товара или товарных групп к биржевым.

В Правилах биржевой торговли БУТБ биржевой товар определяется как не изъятое из оборота и неограниченное в обороте заменимое имущество и имущественные права, допущенные Биржей к биржевой торговле.

Более развернутое определение дает В. Г. Золотогоров: «*Биржевой товар* – товар, обладающий качественной однородностью, сопоставимостью качественных характеристик в течение продолжительных периодов времени и взаимозаменяемостью отдельных партий, что позволяет вести торговлю им по описаниям и образцам».

Исходя из этих и других определений можно сформулировать требования, предъявляемые к биржевым товарам. Некоторые авторы это рассматривают и как особенности биржевых товаров.

- 1) массовое производство;
- 2) низкая степень обработки;
- 3) сохраняемость качественных характеристик во времени;

- 4) стандартизация качества товара;
- 5) взаимозаменяемость;
- 6) стандартные партии продаж (лот);
- 7) свободное ценообразование.

5.2 Классификация биржевых товаров

В мировой практике выделяются две группы биржевых товаров: товары и нетоварные ценности (рис. 5.1). В свою очередь товарная группа подразделяется на продукцию сельского хозяйства и промышленное сырье и полуфабрикаты.

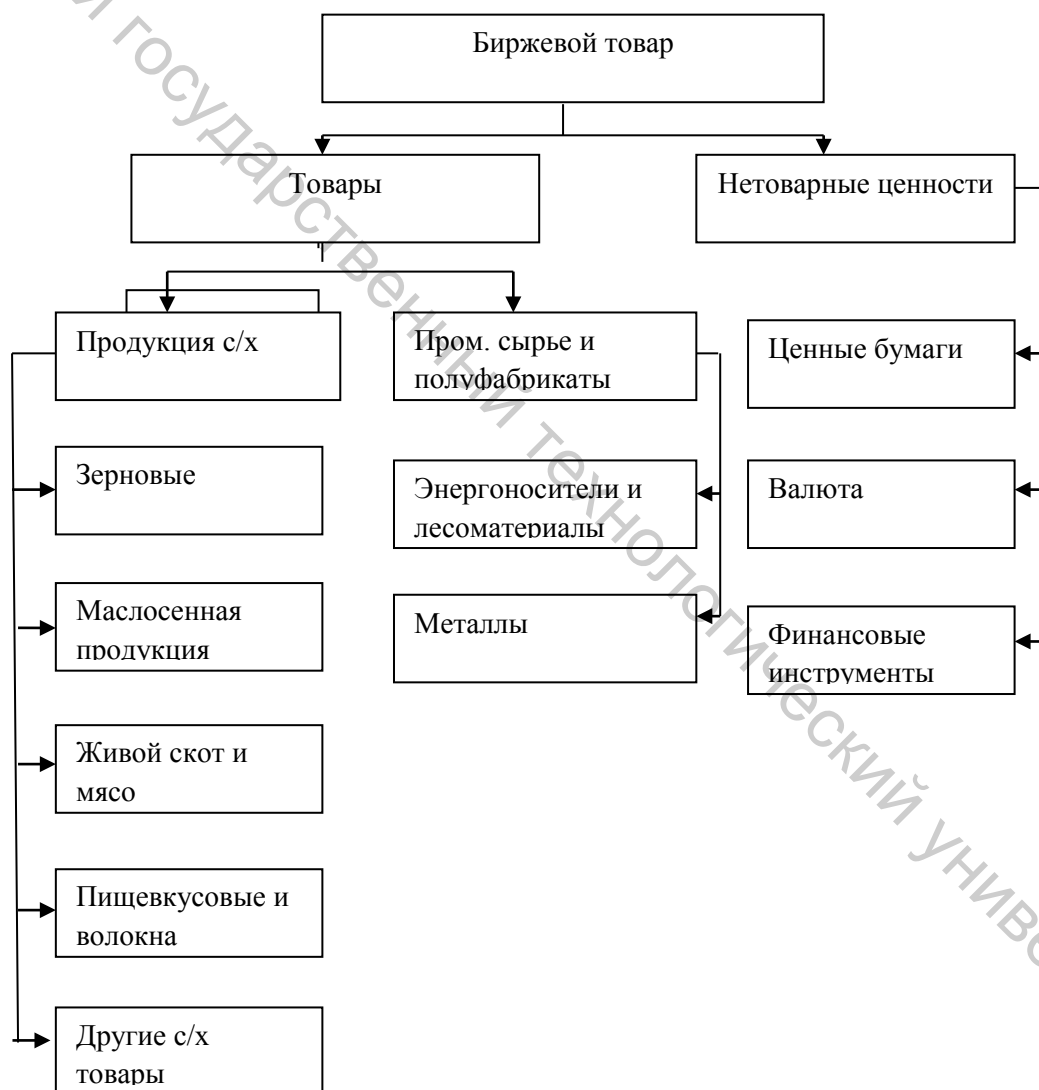


Рисунок 5.1 – Классификация биржевых товаров

К основным товарам первой подгруппы относятся: зерновые, масличные, продукция животноводства, пищевкусовые и текстильные товары, натуральный каучук.

Подгруппа промышленного сырья и полуфабрикатов включает цветные металлы, драгоценные металлы, энергоносители, лесные товары.

Особенностью всех перечисленных вещественных биржевых товаров является их *массовое производство и устойчивый спрос*, однако динамика биржевой торговли приведенным ассортиментом товаров была и остается крайне неравномерной.

Ценные бумаги как биржевой товар условно можно разделить на два больших класса в зависимости от того, на что по преимуществу или целиком распространяется имущественное право:

1) на сам актив (акции, облигации, векселя, закладные, варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки);

2) на изменение его цены (фьючерсные контракты товарные и валютные, процентные, индексные и другие и свободно обращающиеся опционы).

5.3 Номенклатура товаров белорусских бирж и мировые центры биржевой торговли

В целом *биржевая торговля на БУТБ* организована по пяти основным секциям:

1. Секция металлопродукции включает:

- а) черные металлы и изделия из них;
- б) цветные металлы и изделия из них;
- в) лом и отходы черных металлов;
- г) лом и отходы цветных металлов;
- д) уголь;
- е) кокс;
- ж) кабельно-проводниковая продукция.

2. Секция лесопродукции. В секции лесопродукции проводятся биржевые торги по реализации на внутренний и внешний рынки следующих товарных позиций:

- а) лесоматериалы круглые;
- б) пиломатериалы;
- в) древесина на корню (внутренний рынок);
- г) плиты древесностружечные и древесноволокнистые;
- д) фанера клееная;
- е) бумага и картон.

3. Секция сельхозпродукции. В настоящее время по секции сельхозпродукции проводятся торги следующими товарами:

- а) сухое обезжиренное молоко;
- б) сухое цельное молоко;
- в) сыворотка молочная;
- г) казеин технический;
- д) масло сливочное;

- е) сыры твердые;
- ж) масло рапсовое;
- з) семена рапса;
- и) мука ржаная;
- к) шрот;
- л) необработанные шкуры крупного рогатого скота.

4. Секция промышленных и потребительских товаров включает 21 раздел (группы товаров), в которых представлен практически весь товарный ассортимент за исключением товаров, допущенных к продаже по другим секциям, продаваемым по фиксированным ценам и являющиеся индивидуально-определенными вещами.

5. Секция срочного рынка. Начал действовать с 2012 года (металлопродукция).

ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (БВФБ), как единственная торговая площадка Беларуси, по сути, является основой общенациональной системы биржевых торгов, включающей все основные сегменты финансового рынка: валютный, финансовый и срочный.

Организация торгов – основное, но не единственное назначение биржи. На БВФБ возложены функции расчетного депозитария биржевого рынка ценных бумаг, выступает площадка и в качестве оператора расчетно-клиринговой системы всех видов ценных бумаг и инструментов срочного рынка, в ее структуре ведется регистрация сделок, совершенных с ценными бумагами акционерных обществ на внебиржевом рынке и ИПЧ «Жилье».

Международная биржевая торговля имеет ярко выраженную географическую концентрацию. Ведущими центрами были и остаются США, Великобритания и Япония. Роль американских бирж стремительно возросла во время и после Второй мировой войны, когда всюду, кроме США, биржи были закрыты. В этот период на них приходилось до 90 % операций. Преобладание США во фьючерсной и опционной торговле сохранялось до середины 80-х годов, однако в последующие годы европейские и азиатские фьючерсные рынки стали сильными конкурентами традиционным рынкам США.

Формирование центров биржевой торговли обусловлено действием целого ряда факторов. Среди них важнейшими являются наличие достаточных финансовых ресурсов, развитие средств связи и другой инфраструктуры, удобство географического положения, благоприятное законодательство в части налогового и валютного регулирования.

Крупнейшей товарной биржей мира является «Чикаго Борд оф Трэйд». На ней заключаются сделки с контрактами на пшеницу, кукурузу, овес, соевые бобы, серебро, золото, а также на государственные ценные бумаги, банковские депозиты.

Вторая по величине биржа мира также расположена в Чикаго. Это «Чикаго Меркэнтайл Эксчэйндж». Собственно товары составляют сравнительно небольшую часть ее оборота. Основной объем приходится на

продажи контрактов, в основе которых лежат валюты, евродолларовые депозиты, государственные ценные бумаги.

Третьим по обороту является «Нью-Йорк Меркэнтайл Эксчэйндж», но по объему сделок с товарами эта биржа сопоставима с «Чикаго Борд оф Трейд».

Тема 6. КОТИРОВКА БИРЖЕВЫХ ЦЕН

Вопросы

6.1 Понятие котировки цен и их значение

6.2 Методы котировки цен

6.3 Определение конъюнктуры рынка

6.1 Понятие котировки цен и их значение

Котировка цен – это выявление цен по сделкам, заключенным на бирже, осуществляемое котировальной комиссией по установленной методике. Котировка цен (англ. quotation price) — выявление и фиксирование *цен*, заключенных на бирже сделок, а также другая рыночная информация, характеризующая конъюнктуру рынка.

Правила котировки:

- 1) котировать товары, по которым имеются стандарты;
- 2) котируются только те товары, сделки по которым совершаются систематически, случайные в котировку не включаются;
- 3) исключаются цены, не отражающие рынка данного дня (периода);
- 4) включаются в котировку цены данного биржевого дня. Если по товару данного дня не было сделок, то прошлые цены не считаются ценами сегодняшнего дня;
- 5) отдельной строкой в биржевом бюллетене могут показываться цены внебиржевых сделок. Это повышает качество котировок, расширяет базу для анализа;
- 6) при отсутствии достаточной информации учитываются цены на аналогичные товары;
- 7) определяются минимальные объемы сделок, ниже которых сделки не включаются в котировку;
- 8) учитываются размеры партий. Цены различаются на единицу товара в зависимости от размера партии. Это осуществляется двумя способами:
 - выделяется типичный размер партии, если эта величина неоднозначная, то указывается верхняя и нижняя граница типичной партии и цен;
 - отдельными строками выделяются различные размеры партий и соответствующие им цены;
- 9) учитываются условия расчетов по сделкам (на наличный товар или на срок и на какой срок);

10) учитываются условия поставки (немедленно или на срок);

11) учитываются условия транспортировки, в зависимости от вида франко или международных условий.

Исходными данными для котировки цен являются:

- 1) дата совершения биржевой операции;
- 2) информация о контрагентах сделки (продавце и покупателе), название, профиль деятельности, ФИО представителей;
- 3) информация о ценах (цена продавца и цена покупателя в заявках);
- 4) цена сделки;
- 5) объем партии;
- 6) условия расчета: немедленно или на срок и какой;
- 7) условия поставки: немедленно или на срок и какой;
- 8) условия транспортировки (франко);
- 9) условия на бирже, при которых была заключена сделка (настроение, конъюнктура рынка – по данным заявок, контрактов, информационного табло);

На основании полученной информации для биржевого бюллетеня выводятся следующие показатели по сделкам с реальным товаром:

- 1) типичные условия реализации (объем партии, условия расчета и др.);
- 2) цена продавца – верхний и нижний пределы;
- 3) цена покупателя – верхний и нижний пределы;
- 4) цена сделки – верхний и нижний пределы уровней цен совершенных сделок;
- 5) типичная (справочная цена);
- 6) конъюнктура (настроение) рынка;

Содержание информации, обрабатываемой и публикуемой по фьючерсным сделкам, несколько отличается:

- 1) цена первой сделки, заключенной в период официального открытия рынка;
- 2) цена на закрытие биржи;
- 3) самая высокая цена сделки в этот день;
- 4) самая низкая цена сделки в этот день;
- 5) итоговая цена, обычно расчетная, определяемая по формуле с учетом ряда цен в период закрытия торговли (например, в последнюю минуту);
- 6) изменение итоговой цены по сравнению со вчерашним днем. Более точно – это сегодняшняя итоговая цена минус вчерашняя итоговая цена. Это изменение может быть как положительным, так и отрицательным;
- 7) высшая и низшая цены данного контракта, зарегистрированные с момента открытия торговли данным контрактом;
- 8) число открытых фьючерсных контрактов на момент закрытия в предыдущий торговый день;
- 9) показатель общего количества контрактов, заключенных в течение дня.

Значение котировки цен на бирже определяется типом биржи. На биржах реального товара котировка цен имеет справочный характер и является

ориентиром для контрагентов на торговых биржах в установлении уровня цен на реализуемые товары.

Значение котировки цен на современных фьючерсных биржах несколько специфично. В соглашениях на срок, то есть с исполнением контракта в будущем, цены торговых операций зачастую не определяются. На этих биржах контракты оплачиваются по ценам, которые сложатся в день не заключения, а исполнения соглашения. Поэтому кто «выиграл» и кто «проиграл», определится в ликвидационный период – во время исполнения операции.

6.2 Методы котировки цен

В практике биржевой торговли используют два вида котировок: прямую и обратную (косвенную) котировки.

Прямая котировка – выражает цену единицы объекта торговли, встречается в большинстве случаев. Например, 1 л бензина имеет цену 1,20 доллара США. Часто запись котировки ведут в виде дроби: 1,20 доллар/л бензина. В числителе указывается цена и валюта платежа, в знаменателе – размерность и название товара.

Обратная (косвенная) котировка – показывает, сколько товара можно купить на единицу денег. Например, на 1 доллар можно купить 0,8333 л бензина. Сокращённая запись такой котировки: 0,8333 л бензина/доллар. В числителе указывается объём, размерность и название товара, в знаменателе – валюта платежа. Чаще всего обратная котировка встречается при валютнообменных операциях.

Котировка цен может осуществляться следующими методами:

- регистрация фактических цен биржевых сделок;
- определение предельного колебания диапазона цен (минимальной и максимальной) в течение биржевого дня;
- определение колебания цен первой и последней сделки дня. Важное значение имеет указание цены последней сделки, так как считается, что в ней наиболее точно отражено соотношение спроса и предложения;
- обозначение цен первой и последней сделки с указанием промежуточных переломов в динамике цен в течение дня (понижение или повышение);
- комбинированное сочетание с ценами начала и конца биржевых торгов;
- выведение типичной справочной цены сделки (ТСЦ), величина которой определяется методом средней взвешенной.

Наибольшее распространение получили два метода котировки: выведение типичной (единой) справочной цены сделки (ТСЦ) и регистрация фактических цен биржевых сделок.

6.3 Определение конъюнктуры рынка

Конъюнктура рынка – экономическая ситуация, складывающаяся на рынке и характеризующаяся уровнями спроса и предложения, рыночной активностью, ценами, объемами продаж, движением процентных ставок, валютного курса, заработной платы, дивидендов, а также динамикой производства и потребления.

Определение конъюнктуры рынка основывается на трех его характеристиках:

- 1) соотношение спроса и предложения, получаемое по данным заявок, информационного табло, регистрируемых сделок;
- 2) тенденции движения цен в течение данного периода биржевых торгов;
- 3) количество совершенных сделок.

Конкретные ситуации, а также способы их выражения могут быть самыми различными:

- 1) цены (Ц) не меняются, спрос (С) равен предложению (П), сделок (СД) мало:

$$Ц = \text{const}, С = П, СД - \text{min (на рынке - «спокойно»);}$$

- 2) цены не меняются, спрос больше предложения, сделок мало:

$$Ц = \text{const}, С > П, СД - \text{min (на рынке «твердо»);}$$

- 3) цены не меняются, спрос меньше предложения, сделок мало:

$$Ц = \text{const}, С < П, СД - \text{min (на рынке «тихо»);}$$

- 4) цены растут, спрос больше предложения, сделок много:

$$Ц, С > П, СД - \text{max (на рынке «крепко»);}$$

- 5) цены падают, спрос меньше предложения, сделок мало:

$$Ц, С < П, СД - \text{min (на рынке «волнение»);}$$

- 6) отсутствие спроса при тенденции цен к падению:

$$Ц, С = 0, СД = 0 \text{ (на рынке «слабо»);}$$

- 7) отсутствие спроса и предложения в связи с ожидаемым переломом цен на бирже:

$$С = 0, П = 0, СД = 0 \text{ (на рынке «выжидательное состояние»).$$

Показатели конъюнктуры рынка:

1. Показатели предложения товаров и услуг:

- объема, структуры и динамики предложения (производства);
- потенциала предложения (производственного и сырьевого);
- эластичности предложения.

2. Показатели покупательского спроса на товары и услуги:

- объема, динамики и степени удовлетворения спроса;
- потребительского потенциала и емкости рынка;
- эластичности спроса.

3. Показатели пропорциональности рынка:

- соотношения спроса и предложения;
- соотношения рынков средств производства и рынков потребительских товаров;

- структуры товарооборота;
- распределения рынка между производителями, оптовыми и розничными продавцами;
- распределения рынка продавцов по формам собственности;
- структуры покупателей по различным потребительским признакам (уровень дохода, возраст и т. д.);
- региональной структуры рынка.

4. *Показатели перспектив развития рынка:*

- темпов роста и прироста объемов продаж, цен, товарных запасов, инвестиций, прибыли;
- параметры трендов объемов продаж, цен, товарных запасов, инвестиций, прибыли.

5. *Показатели колеблемости, устойчивости и цикличности рынка:*

- коэффициенты вариации объемов продаж, цен и товарных запасов во времени и пространстве;
- параметры моделей сезонности и цикличности развития рынка.

6. *Показатели региональных различий состояния и развития рынка:*

- региональной вариации соотношения спроса и предложения и других пропорций рынка;
- региональной вариации уровня спроса (в расчете на душу населения) и других основных параметров рынка.

7. *Показатели деловой активности:*

- состава, заполненности и динамики портфеля заказов;
- числа, размера, частоты и динамики сделок;
- загруженности производственных и торговых мощностей.

8. *Показатели коммерческого (рыночного) риска:*

- инвестиционного риска;
- риска принятия маркетинговых решений;
- риска рыночных колебаний.

9. *Показатели уровня монополизации и конкуренции:*

- численности фирм на рынке каждого товара, их распределение по формам собственности, организационным формам и специализации;
- распределения фирм по размеру объема производства, сбыта и продаж;
- уровня приватизации (число приватизированных предприятий, их организационные формы и доля в общем объеме рынка);
- раздела рынка (группировка фирм по их размеру (малые, средние и крупные) и по их доле в объеме сбыта и продаж).

Пропорциональность – это оптимальное соотношение между различными элементами рынка, обеспечивающее его нормальное поступательное развитие. При анализе пропорций рынка статистика использует следующие инструменты: балансовый метод, относительные величины структуры и координации, компаративные (сравнительные) индексы, коэффициенты эластичности, бета-коэффициенты многофакторных моделей, графический метод.

Тема 7. БИРЖЕВЫЕ СДЕЛКИ НА БИРЖАХ

Вопросы

7.1 Понятие биржевой сделки, её основные стороны и признаки

7.2 Виды биржевых сделок

7.3 Расчеты по биржевым сделкам

7.1 Понятие биржевой сделки, её основные стороны и признаки

Биржевая сделка – это взаимное соглашение о передаче прав и обязанностей в отношении биржевого товара, которое достигается участниками торгов в ходе биржевого торга, регистрируемое на бирже в установленном порядке и отражаемое в биржевом свидетельстве.

Отсюда можно выделить основные *признаки биржевых сделок*:

- 1) место заключения – биржевое собрание;
- 2) субъекты – члены биржи, аккредитованные брокеры, постоянные и разовые посетители, являющиеся участниками биржевых торгов;
- 3) объект – биржевые товары, допущенные к торгам;
- 4) обязательная регистрация сделки в определенные сроки и в определенном порядке.

Сделки, совершенные на бирже, но не соответствующие приведенным признакам, не являются биржевыми, и биржа не гарантирует их выполнение.

Различают следующие стороны биржевых сделок:

- правовую,
- экономическую,
- организационную,
- этическую.

Правовая сторона биржевых сделок связана с регулированием гражданских прав и обязанностей участников таких сделок, направленным на:

- установление,
- изменение,
- прекращение прав и обязанностей.

Под организационной стороной понимается:

- установление их участников,
- определение видов биржевых сделок,
- установление порядка выполнения определенных действий, ведущих к заключению биржевых сделок,
- порядок отражения сделок в конкретных документах.

Экономическая сторона определяет цель заключения биржевой сделки:

- удовлетворение конкретных потребностей,
- реализация биржевого товара,

- установление цены,
- получение прибыли,
- спекуляция,
- снижение риска продаж и покупок и т. д.

Этическая сторона биржевых сделок отражает:

- общественное отношение к ним и биржевой торговле в целом;
- степень соблюдения биржевых законов, традиций, норм и правил поведения;
- степень доверия и желание инвесторов вкладывать свои инвестиции в биржевые сделки.

На каждой бирже разрабатываются специальные правила по поводу:

- подготовки,
- заключения сделки,
- оформления заключенной сделки,
- ее выполнения,
- расчетов по сделкам,
- ответственности за их выполнение,
- разрешения споров.

Правила биржевой торговли в ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» определяют порядок совершения биржевых сделок и иные вопросы организации биржевой торговли в БУТБ.

7.2 Виды биржевых сделок

В экономической литературе биржевые сделки классифицируют по разным критериям. Так, в зависимости от срока исполнения выделяют сделки с немедленным исполнением и срочные сделки (форвардные, фьючерсные и опционные).

Наиболее часто используется деление по объекту биржевого торга на сделки с реальным товаром и сделки без реального товара (рис. 7.1).

Сделка с реальным товаром – это сделка, при которой продавец передает товар покупателю на оговоренных в договоре между ними условиях и оплачивает его в момент поступления в собственность покупателя. Такая сделка завершается действительным переходом товара от продавца к покупателю, то есть сдачей-приемкой товара на биржевом складе.

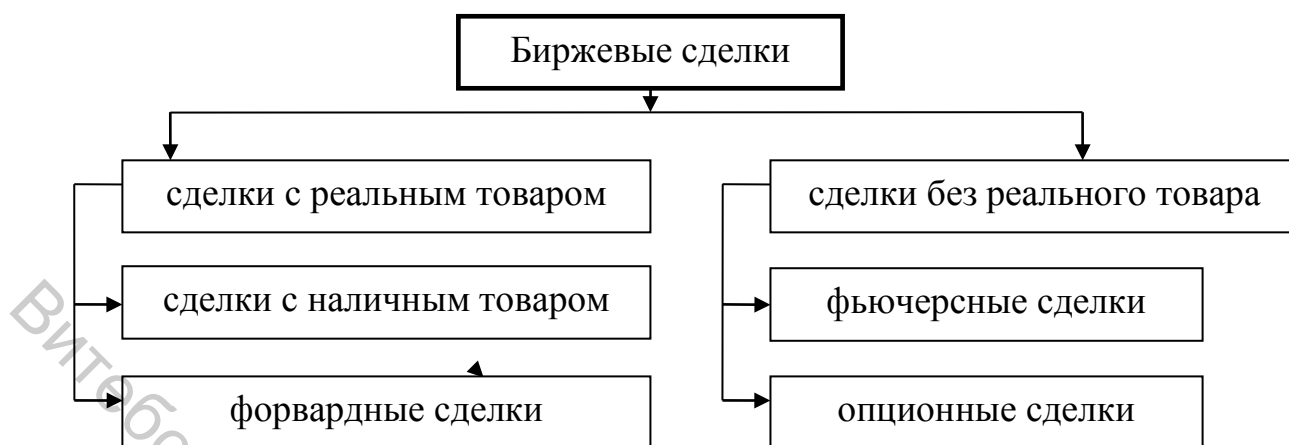


Рисунок 7.1 – Классификация биржевых сделок по объекту биржевого торга

В зависимости от срока поставки сделки на реальный товар делятся на:

- 1) сделки на реальный товар с немедленной поставкой;
- 2) сделки на реальный товар с поставкой в будущем (форвардные).

В биржевой терминологии *сделки на реальный товар с немедленной поставкой* также называются «спот» или «кэш». Сделки «спот» (англ. *Spot* – на месте, называют часто *наличными* или *кассовыми*) предусматривают условия расчётов, при которых оплата по сделке производится немедленно (как правило, в течение двух дней). Сделка «кэш» представляет собой сделку на наличный товар, при которой продавец должен сдать товар на биржевой склад и получить специальное складское свидетельство – *варрант*, а также их часто называют *физическими сделками*.

Форвардная сделка – это сделка на товар, который передается продавцом в собственность покупателя на оговоренных сторонами условиях поставки и расчетов в установленный договором определенный срок в будущем. Такая сделка оформляется форвардным контрактом, который представляет собой письменное обязательство продавца в сроки, оговоренные в контракте, поставить конкретный наличный товар определенного объема и качества по фиксированной цене. В свою очередь, покупатель в определяемые контрактом сроки имеет право потребовать от продавца поставки товара, предварительно оплатив стоимость контракта. Свое желание принять товар покупатель оформляет в виде извещения о поставке и направляет его продавцу.

Преимущество таких сделок заключается в том, что заранее зафиксированная цена позволяет продавцам реального товара получить запланированную прибыль и покрыть свои издержки, а покупателям застраховаться от риска повышения цен и, кроме того, сэкономить на аренде складских помещений.

Для снижения степени риска по форвардным контрактам появились разновидности форвардных биржевых сделок, не меняющие их существа: сделка с залогом на покупку, сделка с залогом на продаже, простая сделка с

премией, сделка с условной продажей с уплатой премии, сделка с условной покупкой с уплатой премии, двойная сделка с премией и другие.

Сделка без реального товара – это сделки, по которым не предусматривается поставка реального товара, а передаются права и обязанности в отношении стандартных контрактов на поставку биржевого товара. Сделки без реального товара подразделяются на фьючерсные и опционные, с заключением соответствующих контрактов.

Фьючерсная сделка – основной вид сделок на товарной бирже, которые представляют собой взаимную передачу прав и обязанностей в отношении стандартных контрактов на поставку биржевого товара. Фьючерсные сделки являются логическим продолжением форвардных сделок, но в отличие от последних не предусматривают обязательства сторон поставить или принять реальный товар, а предлагают куплю и продажу прав на товар (бумажные сделки), которые оформлены во фьючерсном контракте.

Фьючерсные контракты – это те же форвардные контракты, но обладающие рядом дополнительных свойств или отличительных особенностей:

Во-первых, это биржевые контракты, которые заключаются только на биржах, в то время как форвардные контракты могут заключаться и на внебиржевом рынке.

Во-вторых, это стандартные контракты и не только по своей типовой форме, но и по содержанию. Фьючерсный контракт стандартизирован по всем его параметрам, кроме одного – цены.

В-третьих, исполнение и все расчеты по фьючерсному контракту гарантированы биржей и расчетным органом, который обслуживает данную биржу, – расчетной (клиринговой) палатой.

В-четвертых, форвардный контракт заключается для того, чтобы купить (продать) биржевой товар. Фьючерсный контракт благодаря механизму возможного досрочного прекращения обязательств по нему любой из его сторон имеет своей целью не куплю-продажу биржевого товара, а получение прибыли (дохода) от сделок на фьючерсном рынке.

В-пятых, форвардные контракты могут заключаться на любые товары биржевого рынка, в то время как основой фьючерсного контракта является ограниченный круг биржевых товаров, главная черта которых – непредсказуемость изменения цен.

Оptionная сделка – это особая биржевая сделка, содержащая условие, в соответствии с которым один из участников (держатель опциона) приобретает право покупки или продажи определенной ценности по фиксированной цене в течение установленного периода, выплачивая другому участнику (подписчик опциона) денежную премию за обязательство обеспечения при необходимости реализации этого права. Держатель опциона может либо исполнить контракт, либо не исполнить, либо продать его другому лицу.

Понятие опциона можно определить как право, но не обязанность купить или продать определенную ценность (товар или фьючерсный контракт) на особых условиях в обмен на уплату премии.

Объектом опциона может быть как реальный товар, так и ценные бумаги или фьючерсные контракты.

По технике осуществления различают три вида опционов:

- опцион с правом покупки или на покупку;
- опцион с правом продажи или на продажу;
- двойной опцион.

Комбинация опционов, при которой одновременно открываются две противоположные позиции на один и тот же вид опциона с одним и тем же активом, в биржевых операциях получила название «*опционный спрэд*». Различают вертикальный, горизонтальный и диагональный опционные спрэды.

Вертикальный опционный спрэд включает два опциона одного типа и с одинаковым периодом до момента истечения опциона, но заключенных по разным базисным ценам.

Горизонтальный опционный спрэд объединяет два опциона одного типа (например, продажа опциона на продажу и покупка опциона на продажу), заключаемых по одной базисной цене, но с разными периодами до истечения опционов.

Диагональный опционный спрэд включает элементы как вертикального, так и горизонтального опционных спрэдов.

7.3 Расчеты по биржевым сделкам

При осуществлении биржевых сделок важную роль играют расчеты. *При сделках с реальным товаром* расчеты между покупателем и продавцом проводятся по:

- ценам, сложившимся на рынке в момент заключения сделки;
- ценам, сложившимся на рынке в момент поставки товара;
- справочным (котировальным) ценам данного биржевого собрания, опубликованным в биржевом бюллетене;
- иным зафиксированным ценам.

Расчеты между сторонами проводятся, в основном, платежными требованиями-поручениями, платежными требованиями, аккредитивами, платежными поручениями, чеками и векселями. На выбор формы расчетов влияют многие факторы, например сложившаяся конъюнктура рынка, степень доверия по сделке, собственное финансовое положение, сумма заключенной сделки и др.

Для расчетов по фьючерсным сделкам разработан специальный клиринговый механизм, который гарантирует все сделки на рынке, как только они зарегистрированы.

Основой клиринговых расчетов является система депозитов или гарантийных взносов, которые требуются от участников фьючерсных операций независимо от выбранной позиции. В биржевой практике такие депозиты получили название маржи. Таким образом, маржевые средства, размер которых

устанавливается расчетной палатой, способствуют обеспечению исполнения обязательств по фьючерсному контракту. Фьючерсная маржа представляет собой не частичный платеж за что-то купленное, а гарантийный депозит, назначение которого – защитить продавца от неисполнения контракта покупателем, если цены снизились, и покупателя от продавца, если цены возросли.

Во фьючерсной практике существуют первоначальный и вариационный виды маржи, которые возникают во взаимоотношениях биржи и участников фьючерсных операций.

Тема 8. СПЕКУЛЯТИВНЫЕ СДЕЛКИ И ОПЕРАЦИИ ХЕДЖИРОВАНИЯ НА ТОВАРНЫХ БИРЖАХ

Вопросы

8.1 Спекулятивные сделки и механизм их осуществления

8.2 Сущность и механизм осуществления хеджирования

8.1 Спекулятивные сделки и механизм их осуществления

Спекулятивная сделка – биржевая операция, совершаемая с целью извлечения прибыли только от изменения цен, без цели снижения рисков; операция противоположная хеджированию.

Игра на бирже – проведение спекулятивных операций на бирже посредством удачной скупки и продажи ценных бумаг и других объектов биржевой торговли с целью получения прибыли.

Рассматривая взаимосвязь наличных цен и фьючерсных котировок по определенному контракту во времени, то есть в течение нескольких недель или месяцев можно увидеть, что соотношение цен изменялось. Если цена фьючерсного контракта была выше наличной цены, то, как правило, надбавка в значительной степени определялась временем до поставки: *чем больше период до срока фьючерсного контракта, тем больше фьючерсные цены превышают наличные*. По мере приближения даты поставки фьючерсные цены медленно, но верно сливаются с наличной ценой (*конвергируют*). Это соотношение существует независимо от абсолютного уровня наличных.

Общее соотношение издержек между ценой спот и фьючерсной ценой для любого товара описывает следующая формула:

$$F_{ц} = N_{ц} + FI_{ед} + PX_{ед} ,$$

где $F_{ц}$ – фьючерсная цена; $N_{ц}$ – наличная цена; $FI_{ед}$ – финансовые издержки на единицу товара; $PX_{ед}$ – расходы на хранение на единицу товара.

Разница между наличными и фьючерсными ценами в биржевой практике получила название «базис».

Базис (Б) = Наличная цена ($H_{ц}$) – Фьючерсная цена ($\Phi_{ц}$).

На практике могут иметь место три ситуации:

- 1) $B > 0$ при $H_{ц} > \Phi_{ц}$ (модель перевернутого рынка);
- 2) $B < 0$ при $H_{ц} < \Phi_{ц}$ (модель нормального рынка);
- 3) $B = 0$ при $H_{ц} = \Phi_{ц}$ (модель конвергенции – *конвергенция* (от лат. *convergo* – «сближаю») – процесс сближения, схождения компромиссов; противоположна дивергенции).

На величину базиса могут влиять следующие факторы:

- 1) спрос и предложение на определенный период;
- 2) предложение и спрос на аналогичную продукцию;
- 3) прогноз производства продукции;
- 4) наличие складских мощностей для хранения;
- 5) транспортные и страховые расходы;
- 6) сезонные колебания цен;
- 7) экспорт и импорт товаров;
- 8) объемы переходящих запасов товаров и др.

Важным свойством базиса является *повторяемость его поведения* за определенные периоды, поэтому изучение динамики базиса за прошедшие периоды помогает определить, когда и как лучше всего купить или продать товар.

Выделяют различные виды спекулятивных операций. Так, спекулянты могут скупать биржевые контракты с целью их последующей перепродажи по более высокой цене. Этот вид спекуляции называется *игрой на повышение цен*. Спекулянтов в данном случае называют «быками» (стремятся «поднять на рога»), а покупку биржевого контракта – длинной позицией. Продажу ранее купленного контракта при спекуляции на повышении цен называют ликвидацией.

Другой вид спекуляции – *игра на понижение цен*. Спекулянты продают биржевые контракты с целью последующего их откупа по более низким ценам. Таких спекулянтов принято называть «медведями» (то есть «подминают под себя»), продажу контракта – приобретением короткой позиции, а его последующий откуп – покрытием.

Еще один вид спекуляции – это *спекуляция на соотношении цен одного и того же или взаимосвязанных товаров или цен на товары с различными сроками поставки*. Данная операция заключается в одновременной покупке и продаже фьючерсных контрактов с различными сроками поставки в целях получения выгоды от разницы в котировках цен этих позиций (например, покупка мартовских и продажа майских контрактов).

По методам ведения операций, стратегии и тактики торговли различают:

- 1) позиционных спекулянтов;
- 2) однодневных спекулянтов;
- 3) скалперив;

4) спредеров.

Спекулятивные биржевые операции могут быть основаны:

1) на динамике (повышении или понижении) биржевых цен на реальные товары или на фьючерсные контракты;

2) на разнице в биржевых ценах на товары, которые связаны в производстве и потреблении;

3) на разнице в биржевых ценах на отдельные сорта одного и того же товара;

4) на разнице в ценах на одни и те же товары на разных товарных биржах. Такие операции носят название «арбитраж» или «арбитражные операции»;

5) на разнице в биржевых ценах на реальный товар и на фьючерсный контракт на него. С проведением этих операций связаны две биржевые ситуации – «контанго» и «беквордейшн».

«Контанго» является ситуацией, при которой цены по фьючерсным контрактам существенно превышают цены на реальный товар. «Беквордейшн» – это ситуация, при которой цены на реальный товар выше, чем цены по фьючерсным контрактам.

8.2 Сущность и механизм осуществления хеджирования

Хеджирование – это биржевое страхование от неблагоприятных изменений цен, основанное на различиях в динамике цен фьючерсных контрактов во времени и цен реальных товаров.

Операция хеджирования состоит в том, что фирма, продавая реальный товар на бирже или вне ее с поставкой в будущем, желая использовать существующий в момент заключения сделки уровень цен, одновременно совершает на срочной бирже обратную операцию, то есть покупает фьючерсные контракты на тот же срок и на то же количество товара. Фирма, продающая реальный товар с поставкой в будущем, одновременно покупает на бирже фьючерсные контракты. После сдачи или, соответственно, приемки товара осуществляется продажа или выкуп фьючерсных контрактов.

В качестве хеджируемого актива может выступать товар или финансовый актив, имеющийся в наличии или планируемый к приобретению или производству. Инструмент хеджирования выбирается таким образом, чтобы неблагоприятные изменения цены хеджируемого актива или связанных с ним денежных потоков компенсировались изменением соответствующих параметров хеджирующего актива. *Хедж* – открытие с целью страхования фьючерсной или опционной позиции на покупку или продажу. *Хеджер* – участник торгов, осуществляющий хеджирование.

Операции хеджирования по технике осуществления делятся на хеджирование продажей и хеджирование покупкой. *При хеджировании продажей* (короткий хедж) фьючерсные контракты продают. Хеджирование продажей применяют для обеспечения продажной цены реального товара,

который есть или будет находиться в собственности фирмы, добывающей или перерабатывающей сырье. При хеджировании покупкой (длинный хедж) фьючерсные контракты покупают и используют в качестве средства, гарантирующего закупочную цену для фирм, потребляющих сырье. Принцип страхования в данном случае заключается в том, что если в сделке одна сторона теряет как продавец реального товара, то она выигрывает как покупатель фьючерсов на то же количество товара, и наоборот. Поэтому покупатель реального товара осуществляет хеджирование продажей, а продавец реального товара – хеджирование покупкой. Таким образом, фьючерсные операции страхуют сделки на покупку реального товара от возможных убытков в связи с изменением рыночных цен на этот товар.

В соответствии с целями или стратегиями, которые преследуются проведением операций хеджирования, выделяются следующие виды хеджирования:

– *обычное (чистое) хеджирование* проводится с целью избежать ценовых рисков и совершается в полном балансовом соответствии со встречными обязательствами на рынке реального товара и фьючерсном рынке;

– *арбитражное хеджирование*, учитывающее затраты на хранение, осуществляется исключительно для извлечения выгоды из ожидаемого благоприятного изменения в соотношении цен реального товара и биржевых котировок с различными сроками поставки. При избытке товара это соотношение цен (котировка на дальние сроки поставки выше, чем на ближние) позволяет за счет хеджирования финансировать расходы по хранению товара;

– *селективное хеджирование* проводится, если сделка на фьючерсном рынке осуществляется не одновременно с заключением сделки на реальный товар и не на адекватное количество. Осуществление сделки на бирже в значительной мере основывается на ожидаемом направлении и степени изменения цен реального товара;

– *предвосхищающее хеджирование* заключается в покупке или продаже фьючерсного контракта еще до того, как совершена сделка с реальным товаром.

Хеджирование требует осуществления трех видов биржевых операций:

1) покупка (продажа) реального товара с поставкой в будущем – форвардная сделка;

2) продажа (покупка) фьючерсных контрактов на аналогичное количество товара;

3) ликвидация позиции по фьючерсным контрактам путем заключения офсетной сделки. *Офсетная сделка* – вид компенсационной сделки при закупке, например, импортной продукции, существенным условием которой является выставление встречных требований по инвестированию части средств от суммы контракта в экономику страны-импортёра.

Главный результат хеджирования заключается в том, что покупатель или продавец реального товара не испытывает потенциальных убытков (потерь) в результате изменения рыночных цен. Однако он не получит и возможной пользы, так как его главной целью является операция с реальным товаром,

приобретение (продажа) потребительской стоимости, а не спекуляция с использованием игры этим.

Тема 9. БИРЖЕВЫЕ ПОСРЕДНИКИ И ИХ РОЛЬ В БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛЕ

Вопросы

9.1 Назначение и виды биржевых посредников

9.2 Брокерские организации, их задачи и функции

9.3 Организационно-экономические основы деятельности брокерских организаций

9.1 Назначение и виды биржевых посредников

Биржевое посредничество – это деятельность по осуществлению торговых операций в интересах реальных и потенциальных клиентов. В отечественной практике существует две основные формы посреднической деятельности: брокерская и дилерская. Посредническая деятельность самой биржи осуществляется через маклеров.

Таким образом, субъектами посреднической биржевой деятельности являются маклеры, брокеры и дилеры.

Маклер является должностным лицом на бирже и выступает от имени и за счет биржи. Собственно торговая деятельность на бирже маклеру запрещена. Сам маклер сделок на бирже не заключает, но он способствует деятельности контрагентов. На биржах это, как правило, ведущий торговлю и у него есть помощник и оператор по учету заключенных сделок.

Дилеры – юридические лица, осуществляющие посредничество на бирже от своего имени и за свой счет с целью последующей перепродажи товара. В деятельности дилера преобладает не столько посредническая, сколько самостоятельная торговля. Доходы дилера складываются не за счет вознаграждения, а за счет разницы между продажной и покупной ценой товара.

Брокеры – специально уполномоченные посредники для торговли на бирже. Это профессиональные участники биржевой торговли и могут совершать сделки от имени клиента и за его счет, а также от своего имени и за счет клиента.

Основными чертами брокерского посредничества являются:

- 1) брокерское посредничество возникает и реализуется в рамках биржевой торговли;
- 2) брокерская деятельность подлежит обязательному лицензированию;
- 3) брокерское посредничество является предпринимательской деятельностью, не ограничивается заключением сделок, а брокеры

осуществляют любые правомерные действия, и для оформления отношений используется договор на брокерское обслуживание.

В деятельности биржевых брокеров заинтересованы товарная биржа, продавцы и покупатели товаров.

Значение деятельности брокеров для биржи:

1) квалифицированный персонал брокерских организаций на биржевых торгах, что способствует повышению качества биржевой торговли;

2) члены биржи являются учредителями брокерских организаций, что обеспечивает хорошее знание правил биржевой торговли участниками биржевых торгов;

3) брокерские организации обычно становятся членами биржи, что позволяет использовать их опыт работы для совершенствования биржевой торговли;

4) биржа определяет количество биржевых брокеров по секциям и схемы их работы, более успешной является торговля брокерскими местами;

5) ограничивается круг неквалифицированных участников биржевых торгов;

6) брокеры способствуют развитию биржевой торговли, новым видам сделок, снижению рисков, становлению рыночной экономики.

Значение деятельности брокеров для клиентов:

1) Уменьшаются затраты на ведение закупочно-сбытовых операций, что позволяет сосредоточиться на основной деятельности (производстве);

2) значительно увеличивается объем торговых операций за счет квалифицированных услуг по биржевым сделкам, удачно совершенные сделки порождают новые;

3) появляется возможность располагать услугами торгового персонала, специализирующегося на биржевой торговле;

4) появляется более широкая возможность получения полного набора услуг биржи, так как брокерские организации обычно являются членами биржи, появляется возможность пользования складами, услугами экспертов, получать широкую информацию, предоставлять гарантии по биржевым сделкам за счет средств гарантийного фонда, формируемого биржей;

5) затраты на осуществление торговых операций приближаются к объективно необходимой величине, так как плата за услуги брокерских организаций формируется исходя из спроса и предложения на эти услуги;

6) особое значение приобрели брокерские фирмы на фондовом рынке, где без профессионального посредника невозможно провести многие операции.

9.2 Брокерские организации, их задачи и функции

Биржевые брокеры представляют собой специализированную категорию участников биржевой торговли, оказывающих посреднические услуги своим клиентам по заключению в их интересах биржевых сделок.

В отличие от посетителей биржевых торгов в качестве биржевых брокеров на БУТБ могут быть аккредитованы *только юридические лица и индивидуальные предприниматели Республики Беларусь*, отвечающие установленным товарной биржей требованиям (критериям). К таким требованиям могут относиться:

- 1) осуществление предпринимательской деятельности в качестве юридического лица или индивидуального предпринимателя в течение не менее 3 лет на соответствующем сегменте товарного рынка;
- 2) устойчивое финансовое состояние;
- 3) наличие документов, подтверждающих право осуществлять деятельность;
- 4) наличие профессионального штата сотрудников.

Биржа заключает договоры на биржевое обслуживание биржевого брокера.

Основными задачами брокерской организации являются:

- 1) развитие и качественное совершенствование посреднических функций в области торговли;
- 2) ускорение и увеличение биржевого оборота товаров;
- 3) снижение затрат на биржевые операции.

Функции брокерской организации:

а) биржевое посредничество при заключении сделок, то есть совершение по поручению заказчика любых сделок на бирже; купля – продажа товара, контрактов, товарообменных операций, ценных бумаг;

б) внебиржевое посредничество, то есть организация сделок между клиентами, минуя биржу;

в) консультирование клиентов по вопросам биржевой и маркетинговой деятельности, сбор необходимой коммерческой информации;

г) документальное оформление заключенных сделок;

д) другие функции, не противоречащие действующему законодательству и нормативным актам соответствующей биржи.

Биржа определяет количество биржевых брокеров по секциям, схемы их работы и устанавливает права, обязанности и ответственность для них.

9.3 Организационно-экономические основы деятельности брокерских организаций

Организационная структура, штат брокерской фирмы и оплата занятых в ней лиц определяются директором.

В связи с ограничением количества брокеров, допускаемых на биржу, брокерские фирмы обходятся небольшим штатом сотрудников. В него входят:

- директор, который осуществляет общее руководство фирмой;
- менеджер, в обязанности которого входят подготовка, оформление и контроль за выполнением договоров, проверка клиентов и другие обязанности;

– бухгалтер для ведения бухгалтерского учета и работы с налоговой инспекцией;

– старший брокер и брокер для работы с клиентами по приему, передаче и исполнению приказов на биржевые операции.

По трудовому соглашению на фирме могут работать и другие лица: помощники брокеров, трейдеры, юристы, специалисты по маркетингу и рекламе, хозяйственные и технические работники и др.

При выборе брокерской фирмы для клиента важно:

- 1) на каких биржах работает данная брокерская фирма;
- 2) специализация брокеров на товарах или фьючерсных сделках;
- 3) размер комиссионного сбора за услуги;
- 4) оперативно ли выполняются взятые обязательства;
- 5) гарантируется или нет выполнение заключенных сделок;
- 6) с какими клиентами работает брокер: крупными или мелкими.

Отношения клиента с брокером регулируются правилами биржевой торговли и договором на оказание брокерских услуг. Договор на оказание брокерских услуг заключается, как правило, с постоянным клиентом на определенный срок.

В целях защиты интересов клиентов биржевых брокеров необходимо, чтобы в договорах на оказание посреднических услуг, заключаемых биржевыми брокерами со своими клиентами, кроме условий, определенных законодательством, должны содержаться следующие существенные условия:

- размер и порядок внесения денежных средств;
- срок исполнения обязательства;
- основания расторжения договора;
- порядок возврата денежных средств в случае неисполнения обязательства или расторжения договора;
- ответственность за неисполнение обязательства.

Несоблюдение указанного требования при заключении биржевым брокером договора на оказание посреднических услуг в силу п. 1 ст. 402 Гражданского кодекса Республики Беларусь позволит считать такой договор незаключенным.

Договор поручения заключается в том случае, если брокер действует на бирже от имени клиента и за его счет. В договоре указывается, что клиент поручает, а брокер обязуется заключить от имени клиента сделку по купле-продаже биржевого товара определенного наименования, количества и качества. Указываются местонахождение, срок поставки, порядок и форма оплаты за товар. При заключении договора поручения устанавливается, что по сделке, совершенной брокером, клиент приобретает права и обязанности стороны по договору.

Договор комиссии заключается, если брокер действует на бирже в интересах клиента от своего имени и за свой счет (или за счет клиента). В договоре указывается, что клиент поручает, а брокер обязуется заключить от

своего имени для клиента сделку по купле-продаже товара определенного наименования, количества и качества. Указываются местонахождение, срок поставки, порядок и форма оплаты за товар. В соответствии с договором комиссии брокер приобретает права и несет обязанности стороны по договору.

Наиболее часто встречаются такие виды поручений клиента брокеру:

1. *Поручение по «наилучшей рыночной цене»*, подлежащее немедленному исполнению.

2. *Ограниченное (лимитированное) поручение* – поручение клиента брокеру, ограниченное ценой или временем.

3. *Стоп-поручение* – поручение брокеру на покупку или продажу, если цена достигла определенного уровня.

4. *Поручение «по достижении определенного рыночного курса»* подлежит немедленному выполнению в момент, когда курс (цена) достигнет определенного уровня.

5. *Поручение «исполнить или аннулировать»* предписывает брокеру однократное предложение цены на покупку или продажу.

6. *Поручение «на день»* выдается для исполнения в течение только одного биржевого дня. При невыполнении его в течение этого времени оно автоматически аннулируется.

7. *Открытое поручение* действует до момента его исполнения или отмены.

8. *Поручение «по последней цене»* подлежит выполнению лишь в пределах диапазона цен при закрытии торгов.

9. *Негарантированное поручение* – поручение, дающее брокеру полную свободу в отношении цены и времени совершения сделки, включая свободу выполнить поручение полностью, частично или не выполнять совсем.

10. *Спред-поручение* – комбинация поручений на одновременную покупку и продажу двух различных контрактов. Зависит от вида спреда – межтоварного, внутрибиржевого или межбиржевого.

Брокерские фирмы получают доходы из следующих источников:

– *брокерское вознаграждение* (от 3 до 10 % стоимости сделки, иногда больше 10 %);

– *информационное обслуживание клиентов* (предоставление биржевой информации, анализ экономического состояния интересующего клиента рынка);

– *поручительство за платежеспособность* покупателя, которое берет на себя брокер (делькреде);

– *проценты с сумм наличных средств на счетах клиентов*;

– *другие источники*.

Система оплаты труда брокеров в каждой брокерской фирме может быть различной:

1) фиксированный оклад;

2) оклад плюс премии; оклад плюс процент от дохода фирмы по сделкам;

3) только процент от комиссионных, получаемых фирмой.

Тема 10. МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Вопросы

10.1 Основные составляющие механизма биржевых операций

10.2 Торговля в биржевом зале

10.3 Торговля в секциях

10.4 Использование информационных технологий в биржевой торговле

10.1 Основные составляющие механизма биржевых операций

Вся деятельность любой биржи сориентирована на создание благоприятных условий для проведения биржевых торгов и заключения сделок между продавцами и покупателями. *Предметом биржевой сделки* является заключение договора на поставку биржевого товара, а также права на его покупку или продажу. Порядок (очередность) выполнения определенных видов работ, оформления установленных документов, необходимых для заключения биржевой сделки, можно представить рисунком 10.1.



Рисунок 10.1 – Модель процесса заключения биржевых сделок

10.2 Торговля в биржевом зале

Биржевая торговля проходит в специально организованном месте биржи — операционном зале, размеры, планировка и оснащение которого могут быть различными на каждой бирже, но существуют общие требования к его организации и оснащению.

Операционный зал должен быть разделен на торговые секции (биржевые ямы) так, чтобы при одновременном начале сессии во всех них громкое объявление цены не мешало бы работе в другой. Пол в биржевой яме находится на 1,5–2 м ниже уровня зала, чтобы участники торгов хорошо видели маклера и друг друга. Каждая биржевая яма специализируется на торговле конкретным товаром в определенное время. Число биржевых ям обычно определяется руководством биржи в зависимости от номенклатуры основных товаров.

Каждая биржа должна обеспечивать инфраструктуру связи операционного зала биржи и остального мира, то есть брокеры должны иметь возможность быстро получать поручения от клиентов и сообщать о заключенных сделках и текущей информации. Средствами связи должны быть оборудованы кабинки для брокеров, расположенные по периметру биржевой ямы. Все сведения о биржевой торговле из каждой биржевой ямы должны поступать на главное информационное табло биржи, и любой там находящийся должен видеть отмеченные на нем котировки.

Присутствующих в зале условно можно разделить на следующие группы:

- 1) заключающие сделки;
- 2) организующие заключение биржевых сделок;
- 3) контролирующие ход ведения биржевых торгов;
- 4) наблюдающие за ведением торга.

Состав заключающих сделки определяется правилами биржевой торговли и может отличаться в зависимости от того, какой является биржа – открытой или закрытой.

На открытой бирже заключать сделки в помещении биржевого зала имеют право:

- члены биржи и их представители;
- брокеры, аккредитованные на бирже;
- постоянные и разовые посетители, получившие право на участие в биржевых торгах.

На закрытой бирже заключать сделки имеют право:

- члены биржи и их представители;
- брокеры, аккредитованные на бирже.

Вторую группу, *организующих заключение биржевых сделок*, представляют, прежде всего, сотрудники биржи, находящиеся (работающие) в зале. К ним относятся:

- маклеры, ведущие биржевой торг;

- операторы (помощники маклера), фиксирующие заключение сделок в своем кругу;
- сотрудники расчетной группы отдела организации биржевых торгов, помогающие брокерам оформить заключенную сделку;
- работники отдела (бюро) экспертизы биржи, организующие проведение экспертизы товаров, выставляемых на торг, и оказывающие необходимую консультацию участникам торгов;
- работники юридического отдела биржи, оказывающие необходимую консультацию при оформлении заключенных сделок и составлении биржевых договоров.

Кроме того, в эту группу можно включить также и помощников брокеров, имеющих право присутствовать в биржевом зале, но не имеющих права на заключение сделок.

Группу *контролирующих ход ведения торга* составляют представители государства и биржи. Контрольными функциями как представители государства в Республике Беларусь наделены Министерство торговли и Координационный совет по биржевой торговле. Государственный представитель на бирже осуществляет непосредственный контроль за соблюдением законодательства биржей и биржевыми посредниками. Поэтому он имеет право:

- присутствовать на биржевых торгах;
- участвовать в общих собраниях членов биржи и в общих собраниях членов секций (отделов, отделений) биржи с правом совещательного голоса;
- знакомиться с информацией о деятельности биржи, включая все протоколы собраний и заседаний органов управления биржи и их решения, в том числе конфиденциального характера;
- вносить предложения и делать представления руководству биржи;
- вносить предложения в координационный совет по биржевой торговле;
- осуществлять контроль за исполнением решений координационного совета по биржевой торговле.

Ход биржевого торга могут также контролировать члены Биржевого комитета (совета), члены Ревизионной комиссии, старший маклер и начальник отдела организации торгов биржи.

Биржевые торги могут быть организованы в разных формах:

- по форме проведения – постоянные и в виде сессий; контактные (традиционные) и бесконтактные (электронные);
- по форме организации – простой аукцион; двойной аукцион;
- по форме осуществления – биржевая торговля по поручению (брокеры); самостоятельные биржевые операции (дилеры).

На биржах большое внимание уделяется регламенту работы. Расписание биржевой сессии составляется с учетом работы других бирж, торгующих аналогичными товарами. Это дает возможность участникам торгов осуществлять арбитражные операции.

Биржевые торги обычно проходят два раза в день: утренняя и вечерняя биржевые сессии, которые ведутся непрерывно или с перерывами на 5—10 мин. О начале и окончании биржевой сессии, как правило, оповещают звонком. На электронных биржах брокеры могут торговать в те часы, когда обычная биржа закрыта.

Традиционная биржевая торговля основана на принципах аукциона *двойного*, когда покупатели повышают цену спроса (нельзя называть цену ниже уже предложенной), а продавцы снижают цену предложения (нельзя называть цену выше уже предложенной). При совпадении цены заключается сделка, которая регистрируется, а информация о ней поступает в информационные каналы.

Если наблюдается конкуренция продавцов при недостаточном платежеспособном спросе или конкуренция покупателей при избыточном спросе, то применяются *простой аукцион* в следующих формах:

- 1) английский,
- 2) голландский,
- 3) заочный.

Саму процедуру биржевого торга можно представить следующим образом. Маклер зачитывает наименование товара и его цену при поступлении товара. Брокер проявляет интерес к товару, объявленному маклером, путем возгласа или поднятия руки. Для идентификации предложений продавцов и покупателей установлен различный порядок выкриков: покупатели выкрикивают сначала цену, затем количество, а продавцы, наоборот, – сначала количество, а затем цену.

При достижении согласия брокеры (продавец и покупатель) подписывают заявку, в которой был заявлен продаваемый товар. С этого момента сделка считается заключенной. Подписанная двумя сторонами заявка передается маклеру, который регистрирует ее совершение своей подписью на заявке и проставляет время и дату регистрации. После этого оператор вводит информацию о зарегистрированной сделке в банк данных.

Если товар не нашел покупателя, то он переносится на следующую биржевую сессию, однако если покупатель на товар не появился в течение нескольких торгов, то заявка на продажу может быть выведена из информационного канала биржи.

10.3 Торговля в секциях

Биржа организует биржевые торги по секциям. Правление биржи определяет количество секций и конкретные биржевые товары, включаемые в них. В 2013 году ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» осуществляет организацию торгов по пяти секциям: металлопродукции, лесопродукции, сельскохозяйственной продукции, секции торговли промышленными и потребительскими товарами и секции срочного рынка. Торги по секциям организуются на основе Регламента биржевой торговли по

каждой секции, который разрабатывается в соответствии с Правилами биржевой торговли. Биржевые торги по секциям сельскохозяйственной и лесной продукции проводятся в электронной, голосовой и электронно-голосовой (смешанной) формах, по секции металлопродукции в электронной и смешанной формах и по секции промышленных и потребительских товаров только в электронной форме.

Рассмотрим процесс проведения торговли по секции промышленных и потребительских товаров, который условно можно разделить на четыре этапа:

1. *Допуск продавцов к биржевым торгам и регистрация покупателей.* К участию в биржевых торгах по секции в качестве продавцов допускаются юридические и физические лица, аккредитованные Биржей в качестве участников биржевой торговли. Для получения возможности приобретения товаров, выставляемых на биржевые торги, покупатели, не аккредитованные Биржей в качестве участников биржевой торговли, должны зарегистрироваться в подсистеме торгов соответствующей секции.

Для регистрации покупатель обязан заполнить в электронной форме на сайте Биржи в сети Интернет www.butb.by электронной форме на сайте Биржи в сети Интернет www.butb.by (раздел «Секция ПиПТ», подраздел «On-line регистрация покупателя») регистрационную анкету по установленной форме и отправить ее Бирже. Регистрация покупателя производится Биржей путем присвоения ему регистрационного номера, внесения информации о нем в реестр покупателей и предоставления доступа в подсистему торгов промышленными и потребительскими товарами.

2. *Выставление товара на биржевые торги.* К биржевым торгам по секции допускаются не изъятые из оборота и не ограниченные в обороте товары, включенные в соответствующий раздел Перечня товаров (групп товаров), допущенных к биржевой торговле в БУТБ.

Выставление продавцами товара на биржевые торги по секции производится посредством пользовательского интерфейса программного модуля подсистемы торгов по секции в соответствии с Инструкцией по работе с программным модулем, которые размещены на сайте Биржи в сети Интернет www.butb.by, либо с помощью электронной версии торговой площадки, доступ к которой обеспечивается с сайта в глобальной компьютерной сети Интернет <http://ppt.butb.by>.

Заявки на продажу товара размещаются продавцами в соответствующих разделах электронного каталога товаров секции промышленных и потребительских товаров. В заявке продавца должно быть указано полное наименование товара, выставляемого на биржевые торги, а также его подробная характеристика.

Заявка на продажу товара, размещенная и актуализированная в соответствующей подсистеме торгов, является приглашением для покупателей делать оферты по данной заявке.

3. *Проведение биржевых торгов.* К участию в биржевых торгах допускаются только заявки на продажу, включенные в электронный каталог товаров соответствующей подсистемы и актуализированные продавцами.

Биржевые торги проводятся одновременно по всем актуализированным заявкам. В ходе биржевых торгов покупатели подают оферты по интересующим их заявкам продавцов, а продавцы рассматривают данные оферты. При этом продавец имеет право акцептовать (принять) оферту покупателя или отклонить ее.

Для направления оферты покупатель выделяет интересующую его заявку продавца и формирует условия своей оферты по установленной форме с помощью соответствующих функций пользовательского интерфейса программного модуля.

Оферта покупателя должна содержать информацию о количестве, цене, условиях и сроках поставки и оплаты товара. При необходимости покупатель вправе предложить условия по цене и количеству товара, а также условия и сроки поставки и оплаты товара, отличные от условий заявки продавца.

Заявки на продажу, по которым продавцами произведен акцепт оферт покупателей в соответствующей подсистеме торгов, считаются удовлетворенными и удаляются из электронного каталога товаров.

4. *Заключение биржевого договора.* Продавец и покупатель обязаны по итогам биржевых торгов заключить биржевой договор в соответствии с условиями, на которых продавцом произведен акцепт оферты покупателя. Продавец несет ответственность за соответствие условий биржевого договора условиям, на которых им был произведен акцепт оферты покупателя.

Биржевой договор должен быть представлен для регистрации на Биржу в 3 экземплярах в течение 10 рабочих дней с даты совершения продавцом акцепта оферты покупателя. Ответственным за регистрацию договора на Бирже является продавец.

10.4 Использование информационных технологий в биржевой торговле

В настоящее время неотъемлемой составляющей большинства бирж являются электронные торги, которые проводятся наряду с традиционной торговлей. Первая электронная система была установлена на Новозеландской фьючерсной и опционной бирже и начала функционировать в январе 1985 г.

Электронные торги с использованием специальных компьютерных систем (сетей) могут охватывать любую территорию, неограниченное количество продавцов и покупателей и включать в обращение большой объем информации. Очень часто электронные торги осуществляются с центральной биржевой площадки через сеть региональных терминалов, работающих в режиме реального времени.

Предметами электронной биржевой торговли в основном являются фьючерсные контракты на финансовые инструменты (валюту, фондовые индексы, процентные ставки и т. п.), однако на европейских и американских биржах очень активно ведется электронная торговля традиционными биржевыми товарами (сельскохозяйственные товары, металлы, нефть и нефтепродукты).

Большинство систем электронной торговли применяют для подбора покупателей и продавцов алгоритм «цена/время», то есть приоритет при заключении сделок получают те команды брокеров, которые содержат наилучшую цену (самую высокую цену покупателя и самую низкую цену продавца), а среди команд с одинаковой ценой приоритет отдается той команде, которая была введена в систему раньше. Заключение биржевой сделки в электронной системе состоит из нескольких последовательных этапов:

- введение участником заявки через терминал;
- проверка в специальном контролирующем модуле кредитоспособности участника (по параметрам, выработанным членами расчетной палаты);
- подбор приказов покупателей и продавцов по алгоритму «цена/время»;
- поступление информации о выполненных приказах (цена товара, его количество, наилучшие цены продажи и покупки). После заключения сделки на те терминалы, с которых поступили эти приказы; неисполненные приказы остаются в системе до тех пор, пока они не будут выполнены или отозваны;
- направление отчета о сделке после подтверждения ее в расчетную палату, где осуществляется клиринг;
- внесение изменений в счета продавцов и покупателей в расчетной палате в соответствии с результатами сделки.

В настоящее время информационно-техническая структура ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» представляет собой разветвленную информационную сеть на территории Республики Беларусь с головным офисом в г. Минске (ул. Казинца, 2) и филиалами в городах Бресте, Гомеле, Витебске, Могилеве и Гродно. Филиалы соединены с головным офисом высокоскоростными каналами связи. Количество торговых мест на головной торговой площадке в г. Минске – 159. Все торговые места оснащены современным оборудованием (скоростные компьютеры с 17 дюймовыми жидкокристаллическими мониторами). Каждый торговый зал Биржи оснащен информационным экраном для отображения общей информации о ходе торгов. На филиальной площадке в г. Бресте 32 торговых места, в г. Гомеле – 34, в г. Могилеве – 30, в г. Витебске – 40, в г. Гродно – 16.

Тема 11. БИРЖЕВОЙ МЕХАНИЗМ РЕГУЛИРОВАНИЯ И ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ТОВАРНЫХ РЫНКОВ

Вопросы

11.1 Анализ результатов биржевой торговли

11.2 Определение размера предложения на товарных рынках

11.3 Мониторинг динамики цен

11.4 Прогнозирование биржевой конъюнктуры

11.1 Анализ результатов биржевой торговли

Целью проведения биржевых торгов является заключение биржевых сделок, условия которых затрагивают интересы не только непосредственных их участников, но и клиентов (продавцов и покупателей). Поэтому биржевые сделки заслуживают тщательного изучения и анализа.

В процессе изучения и анализа совершенных сделок определяются следующие показатели:

- 1) число и объем заявок на продажу;
- 2) число и объем заявок на покупку;
- 3) число и объем всех совершенных сделок, в том числе фьючерсных;
- 4) число и объем совершенных сделок с реальным товаром;
- 5) размер страховки фьючерсных сделок;
- 6) размер депозитов при фьючерсных сделках.

Динамику деловой активности, то есть числа и объема сделок, отражают индексы деловой активности, которые входят в систему конъюнктурного анализа биржевой деятельности. К индексам деловой активности относятся:

- индексы числа заявок на продажу и на покупку;
- индексы объема и среднего размера заявок;
- индексы оптового товарооборота;
- индексы цен.

Индексы числа заявок на продажу (покупку) товара отдельного ассортиментного вида показывают, во сколько раз увеличилось (уменьшилось) число заявок, и рассчитываются как отношение числа заявок на продажу (покупку) за анализируемый период; к числу заявок в предшествовавшем периоде (цепной индекс) или отношение числа заявок на продажу (покупку) за анализируемый период к числу заявок в базисном периоде (базисный индекс). Для биржевого товара в целом, включая все сорта и виды, можно рассчитать индекс числа заявок на продажу (покупку), где все виды и сорта биржевого товара суммируются, и индекс, показывающий изменение числа заявок на продажу (покупку) в текущем периоде по отношению к базисному числу заявок.

Индекс оптового товарооборота в фактических ценах рассчитывается как отношение оптового товарооборота в текущем периоде к оптовому товарообороту в базисном периоде.

11.2 Определение размера предложения на товарных рынках

Предложение (в экономике) – понятие, отражающее поведение товаропроизводителя на рынке, его готовность произвести (предложить) какое-либо количество товара за определённый период времени при определенных условиях. Количественно измеряется величиной и объёмом предложения.

Объём предложения (объём выпуска) – количество товара, которое готов предложить товаропроизводитель (фирма) по определённой цене за определённый период времени при прочих равных условиях.

Величина предложения – количество товара, которое имеется в продаже при определённой цене.

Закон предложения – при прочих неизменных факторах величина (объём) предложения увеличивается по мере увеличения цены на товар. Рост величины предложения товара при увеличении его цены обусловлен в общем случае тем обстоятельством, что при неизменных издержках на единицу товара с увеличением цены растёт прибыль и производителю (продавцу) становится выгодным продать больше товара. Реальная картина на рынке сложнее этой простой схемы, но выраженная в ней тенденция имеет место.

Если рыночная цена на какой-либо товар имеет тенденцию к повышению, то производители будут заинтересованы в расширении объемов производства. И наоборот, устойчивая тенденция к снижению цен побуждает предпринимателей сокращать объемы поставок или даже искать другую – более выгодную сферу деятельности.

Кроме цены, на уровень предложения какого-либо товара оказывают влияние неценовые факторы:

- 1) *цены на исходные ресурсы;*
- 2) *технологические возможности производителей;*
- 3) *цены на другие товары.* Товары могут находиться между собой в отношении взаимозаменяемости и взаимодополняемости как в потреблении, так и в производстве. Следовательно, изменения цен на другие товары способны смещать кривую предложения;
- 4) *число продавцов;*
- 5) *ожидания производителей;*
- 6) *налоги и дотации.*

При формировании предложения большое значение имеет тип рынка (совершенной или несовершенной конкуренции). На экспортных рынках немаловажную роль в определении объемов предлагаемой продукции играет курс национальной валюты.

Эластичность предложения – показатель, воспроизводящий изменения совокупного предложения, которые происходят в связи с ростом цен. В случае,

когда увеличение предложения превосходит рост цен, последнее характеризуется как эластичное (эластичность предложения больше единицы – $E > 1$). Если прирост предложения равен приросту цен, предложение называется единичным, а показатель эластичности равен единице ($E = 1$). Когда прирост предложения меньше прироста цен, формируется так называемое неэластичное предложение (эластичность предложения меньше единицы – $E < 1$). Таким образом, эластичность предложения характеризует чувствительность (реакция) предложения товаров на изменения их цен.

Эластичность предложения вычисляется через коэффициент эластичности предложения по формуле

$$K_m = G/F,$$

где K_m – коэффициент эластичности предложения; G – процент изменения количества предлагаемого товара; F – процент изменения цены.

Обычно при оценке эластичности предложения рассматриваются три временных периода: краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный.

Под краткосрочным понимается период, слишком короткий для осуществления производителем каких-либо изменений в объеме выпускаемой продукции (садовод, вырастивший груши и приехавший на рынок их продавать, не может изменить количество предлагаемых им груш, какая бы ни сложилась рыночная цена). Предложение в этом случае является неэластичным.

Среднесрочный период достаточен для изменения производства на существующих производственных мощностях, однако он недостаточен для введения новых. Эластичность предложения в этом случае повышается.

Долгосрочный период предполагает расширение или сокращение предприятием производственных мощностей, а также приток новых производителей в отрасль в случае расширения спроса или уход при условии сокращения спроса на данную продукцию. Эластичность предложения будет выше, чем в двух предыдущих случаях.

Если рыночная цена на какой-либо товар имеет тенденцию к повышению, то производители будут заинтересованы в расширении объемов производства. И наоборот, устойчивая тенденция к снижению цен побуждает предпринимателей сокращать объемы поставок или даже искать другую – более выгодную сферу деятельности.

11.3 Мониторинг динамики цен

Анализ биржевых цен – одна из наиболее важных сторон комплексного анализа биржевой конъюнктуры. Если для характеристики конъюнктуры рынка требуется текущая, довольно ограниченная информация о динамике цен (рост, падение, постоянство), то участники биржевого рынка стремятся предвидеть дальнейшее поведение цен для анализа и принятия практических решений. От правильности решений зависит эффективность осуществляемой ими

коммерческой деятельности. Особенно это справедливо для биржевых игроков (спекулянтов).

Важнейшим показателем деловой активности является индекс цен товарной биржи. На фондовой бирже такие индексы получили большое распространение для анализа динамики цен акций. На товарной бирже также целесообразно рассчитывать индексы цен, используя данные котировок. Для реальных товаров строится индекс цен с учетом реальных весов. Для цен фьючерсных контрактов применяются невзвешенные индексы цен.

Индекс цен по нескольким видам товара одного наименования представляет собой индекс средних цен и рассчитывается по формуле

$$i_{\bar{p}} = \frac{\bar{p}_i}{\bar{p}_\tau},$$

где \bar{p}_i – средняя цена товара за отчетный период; \bar{p}_τ – средняя цена товара за базисный период.

Нефть пока остается основным источником энергии в мире и новости рынка нефти и нефтепродуктов предельно актуальны для правительств разных стран и бизнеса любого уровня.

Стоимость нефти, вернее, стоимость барреля нефти является одним из самых ярких показателей «здоровья» мировой экономики, причем цены на нефть формируют не столько запасы нефти, сколько соотношение спроса и предложения. Российский рынок нефти занимает порядка 5 % мирового рынка, но в то же время именно рынок нефти в России определяет цены на нефть, прогноз и динамику цен при осуществлении сделок в Европе и в Азии. Поэтому добываемая российская нефть, цены на баррель нефти являются весомым аргументом при проведении внешней экономической политики страны, а иногда цена нефти становится эффективным инструментом политического давления на правительства разных стран.

В целом мировой рынок нефти влияет на долгосрочную политику как стран экспортеров, так и стран импортеров нефти, причем рынок нефти и нефтепродуктов продолжает оставаться саморегулируемым, хотя и сильно зависимым от состояния мировой экономики. Новости рынка нефти формируют положение на фондовой и валютной биржах мира и развитых стран. Но наряду с этим нефтяные новости могут существенно повлиять даже не региональные рынки нефтепродуктов в отдельно взятой стране.

Поэтому цена на нефть, прогнозы ее изменения публикуются постоянно на порталах, выполняющих мониторинг мирового и национального рынка нефти. Одним из таких информационных ресурсов является Oilexp.ru, на котором сообщается достоверная текущая цена нефти, новости рынков нефти и нефтепродуктов, а также кратковременные и долгосрочные прогнозы на нефть, стоимость барреля и динамику изменения уровня цен.

11.4 Прогнозирование биржевой конъюнктуры

Изменение конъюнктуры рынка обуславливается в первую очередь характером и уровнем развития экономики, но на нее влияют и другие факторы, например, сезонный характер производства и потребления ряда товаров. Все факторы, влияющие на конъюнктуру рынка, классифицируются на постоянные и временные (по периодичности их воздействия), стимулирующие развитие рынка или же сдерживающие его. Конъюнктуру рынка изучают с помощью показателей, позволяющих количественно оценить происходящие на нем изменения и определить тенденции их развития. Такие показатели обычно систематизируются по следующим группам:

– динамика производства, основные фирмы-производители, появление новых товаров, загрузка производственных мощностей, динамика инвестиций в данную отрасль, движение портфеля заказов, динамика издержек производства, численность занятых и безработных, воздействие забастовок на объем продукции и увеличение фонда заработной платы, движение курса ценных бумаг и т. д.;

– динамика и структура спроса и предложения, влияние достижений научно-технического прогресса на уровень потребления и требований к качеству товаров, динамика оптовой и розничной торговли, емкость рынка (объем реализуемого на нем товара в течение определенного времени), размеры продаж в кредит, движение товарных запасов, ассортимент товаров, индексы стоимости жизни и т. д.;

– состояние международной торговли, ее динамика, основные страны – экспортеры и импортеры, новые формы и методы торговли и послепродажного обслуживания и т. д.;

– динамика оптовых цен в ведущих странах – производителях и потребителях данного товара, экспортных цен; воздействие на цены инфляции, динамика изменения цен на сырье и энергоносители, изменение курса валют, воздействие монополий на уровень цен, государственное регулирование ценообразования и т. д.

Для прогнозирования динамики цен на рынке фьючерсных контрактов используют два метода анализа: фундаментальный и прикладной (или технический).

Фундаментальный анализ основан на широком использовании внебиржевой информации в соответствии со следующим принципом: любой экономический фактор, снижающий предложение или увеличивающий спрос на товар, ведет к повышению цены, и, наоборот, любой фактор, увеличивающий предложение или снижающий спрос на товар, как правило, приводит к снижению цен. На этой основе прогнозируется цена, которая, исходя из прошлого опыта, соответствует данному соотношению спроса и предложения.

Основные показатели, используемые в качестве факторов при прогнозировании цен, подразделяются на опережающие, сопутствующие и запаздывающие.

К опережающим показателям, которые характеризуют состояние экономики в ближайшие месяцы, относятся: средняя продолжительность рабочей недели, загрузка производства, величина новых заказов на потребительские товары, задержки будущих поставок, организация нового бизнеса, предполагаемый объем строительства жилых домов, изменения товарных запасов, курсы акций ведущих компаний, уровень фондовых индексов, предложение денег и др.

Сопутствующие и запаздывающие показатели обладают меньшими прогнозными возможностями на длительный период, но являются более достоверными. К сопутствующим и запаздывающим ежемесячным показателям относятся: уровень безработицы, внешнеторговые сальдо, объем сбыта легковых автомобилей внутри страны, объем розничного товарооборота, индекс цен производителя (учитывая изменение цен на сырье), изменение товарно-производственных запасов, объем жилищного строительства, объем промышленного производства, личные доходы, валовой национальный продукт, индекс потребительских цен.

Применение фундаментального анализа основано на составлении экономической модели. Степень сложности этих экономических моделей изменяется в широких пределах – от простого уравнения, которое соотносит цену товара с несколькими основными статистическими показателями, до комплексных моделей с тысячами переменных.

Прикладной анализ основан на исследовании динамических рядов цен и некоторых иных показателей (например, объемов торговли, числа заключенных и исключенных сделок). К способам прикладного анализа относятся графические и статистические.

Графические способы отличаются наглядностью. К наиболее распространенным графикам относятся столбиковые диаграммы, чарты (англ. chart – диаграмма), графики средних, точечно-фигурные диаграммы.

Тема 12. ЭКОНОМИКА БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ

Вопросы

12.1 Показатели объема деятельности товарной биржи

12.2 Издержки биржевой торговли

12.3 Доходы товарной биржи

12.4 Эффективность биржевой торговли

12.1 Показатели объема деятельности товарной биржи

Анализ биржевой и брокерской деятельности представляет большой интерес не только для членов биржи, но и для фактических и потенциальных

клиентов. Результаты анализа в мировой практике широко публикуются в прессе и рассматриваются как реклама для привлечения клиентов.

Задача экономического анализа деятельности биржи состоит в том, чтобы из различного рода данных, отражающих отдельные явления и факты, составить общую, целостную картину биржевого процесса, выявить присущие тенденции и предложить наилучший вариант для принятия управленческого решения.

Основными экономическими показателями, характеризующими результаты биржевой и брокерской деятельности, являются:

а) количественные – объем оптового товарооборота, величина основного и оборотного капитала, размер прибыли, объем доходов и затрат;

б) качественные – рентабельность, уровень доходности, уровень издержек обращения, товарооборачиваемость, показатели конкурентоспособности и др.

Оценка деятельности биржи реализуется с помощью следующей системы показателей:

1. Товарооборот биржи:

– общий объем товарооборота, в том числе поставка реального товара;

– удельный вес поставки реального товара в общем объеме оптового товарооборота;

– товарная структура товарооборота, размер продажи отдельного товара (в натуральных и стоимостных единицах и в процентах к общему объему товарооборота).

2. Деловая активность на биржевом рынке:

– число сделок, в том числе с реальным товаром, и число срочных сделок;

– доля сделок с реальным товаром и сделок на срок.

3. Хеджирование:

– размер страховки фьючерсных сделок;

– размер депозитов (гарантийного задатка) при фьючерсных сделках;

– размер маржи (сумм, выплачиваемых для покрытия неблагоприятных колебаний цен).

4. Коммерческая эффективность биржевой деятельности:

– биржевые издержки, их уровень и структура;

– доходы от биржевых операций;

– чистая прибыль, дивиденды пайщиков;

– налоги и другие обязательные платежи;

– рентабельность (прибыль в процентах к товарообороту биржи, прибыль в расчете на одну сделку).

5. Биржевая инфраструктура:

– основные фонды;

– размеры операционного зала (площадь, м²), число оборудованных мест;

– обеспеченность бирж информационно-вычислительным оборудованием – в целом и биржевого кольца;

– число брокерских (дилерских, маклерских) контор, численность их работников;

– наличие, число и площадь (емкость) складских помещений биржи.

Биржевой оборот – объем сделок с ценными бумагами или товарами, совершенных на бирже за определенный период времени. Рассчитывается как сумма цен реализованных товаров или ценных бумаг. Иногда показателем биржевого оборота на фондовой бирже служит количество реализованных ценных бумаг.

Источниками информации для расчета статистических показателей служат: государственная статистическая отчетность и данные бухгалтерского учета, данные расчетной (учетной) палаты, данные котировочной палаты (в том числе котировочные бюллетени), отчетность брокеров (если она введена решением совета биржи), специальные маркетинговые исследования, выполненные по заказу биржи.

12.2 Издержки биржевой торговли

Издержки биржевой торговли во многом схожи с издержками производственных предприятий. На биржах также осуществляется производственный процесс, но не процесс производства продукции, а процесс оказания услуг. Поэтому биржевые затраты целесообразно группировать по следующим классификационным критериям:

- по видам расходов (на общие и исключительно биржевые расходы);
- по видам оказываемых услуг.

К общим затратам биржи относятся:

1. Основная и дополнительная заработная плата персонала биржи.
2. Начисления налогов от фонда оплаты труда.
3. Расходы на аренду помещений.
4. Амортизация основных средств, малоценных и быстроизнашивающихся предметов, нематериальных активов.
5. Расходы на рекламу.
6. Общехозяйственные расходы.
7. Расходы на ремонт вычислительной техники.
8. Расходы на содержание автотранспорта.
9. Местные налоги.
10. Прочие расходы.

К исключительно биржевым затратам относятся:

1. Расходы по обеспечению работы биржевого информационного канала.
2. Расходы по техническому оснащению зала торгов.
3. Расходы по оплате программного обеспечения торгов.
4. Расходы на электронную торговую систему.
5. Расходы по оплате за обучение брокеров.

По видам оказываемых услуг можно выделить следующие затраты:

1. Расходы по проведению биржевых сделок.
2. Расходы по оказанию консультационных услуг.
3. Расходы по оказанию информационных услуг.
4. Расходы по организации учебных курсов и семинаров.
5. Расходы по прочим услугам.

Данная классификация затрат биржи позволяет повышать аналитичность и точность информации и необходима для осуществления четкого управления биржевым механизмом.

Общий анализ уровня издержек необходим для выявления тенденций изменения затрат в биржевой торговле и определения резервов повышения их эффективности. Для этого рассчитываются следующие аналитические показатели:

1. Уровень затрат всего и по отдельным статьям за базисный и отчетный периоды.
2. Размер изменения общего уровня затрат и отдельных статей в отчетном периоде.
3. Темп изменения общего уровня издержек и отдельных статей в отчетном периоде.
4. Относительная сумма экономии (перерасхода) затрат на осуществление биржевой деятельности в отчетном периоде.

Анализ уровня затрат, его изменения, темпов изменения в общем и по статьям затрат позволяет выявить резервы снижения издержек по тем статьям, где наблюдается их рост, путем проведения более глубокого исследования причин, вызвавших данный рост.

12.3 Доходы товарной биржи

Доходы товарной биржи формируются за счет поступления денежной выручки от клиентов за оказанные услуги по организации и проведению биржевых торгов и другие виды услуг.

В структуру источников получения доходов товарной биржи входят:

- комиссионные от биржевых операций – основной источник доходов;
- плата за место на бирже;
- регистрационные сборы;
- плата за консультационные услуги;
- плата за консалтинговые услуги;
- плата за организацию учебных курсов и других мероприятий, связанных с биржевой торговлей.

Общая эффективность работы товарных бирж как организаторов торговли во многом зависит от комиссионных сборов от заключенных сделок в общем объеме выручки, то есть объем сделок является основным

аналитическим показателем. Следовательно, для целей анализа, составления статистической отчетности, а также управления деятельностью биржи, необходимо при анализе доходов выделять данные поступления из остальных доходов. При этом целесообразно определять показатель *среднего дохода*, как отношение всей суммы комиссионных сборов к количеству совершенных сделок за анализируемый период.

Для общего анализа доходов товарной биржи рассчитывают следующие показатели:

- общий уровень доходов в отчетном и базисном периодах и по источникам формирования;
- изменение общего уровня доходов в отчетном периоде и по источникам формирования;
- темпы изменения общего уровня доходов в отчетном периоде и по источникам формирования.

12.4 Эффективность биржевой торговли

Экономические показатели биржевой деятельности (прибыли, убытки) зависят от состояния биржевого рынка на определенную дату. Для этого оценивают соотношение спроса и предложения, рассчитывают показатели деловой активности, показатели объема и структуры оптового товарооборота.

Спрос и предложение на бирже зависят от производственного и потребительского потенциала рынка данного товара и характеризуются количеством заявок на покупку (С) и на продажу (П). Их соотношение влияет на степень сбалансированности рынка.

Если $P < C$, то есть цены растут быстрее, чем продается товар, то рынок характеризуется как крепкий.

Если $P = C$, то при сравнительно небольшом числе сделок отмечается спокойный рынок, при значительном числе сделок – стабильный рынок. Когда цены в данной ситуации снижаются, при небольшом числе сделок рынок считается вялым, а если число сделок стремится к нулю – ленивым.

Если $P > C$ и число сделок значительное, но цены снижаются, то рынок считается тяжелым, при незначительном числе сделок рынок оценивается как слабый.

Для оценки степени устойчивости рынка рассчитываются:

- а) разница между ценой предложения и ценой спроса;
- б) разница между минимальной и максимальной ценой в течение торгов: чем больше размах цен, тем менее устойчив рынок;
- в) среднее квадратическое отклонение всех цен продаж от среднего уровня: чем больше данный показатель, тем выше колеблемость и рынок менее устойчив.

Динамику деловой активности отражают индексы деловой активности, которые входят в систему конъюнктурного анализа биржевой деятельности. К индексам деловой активности относятся: индексы числа заявок на продажу и на покупку, индексы объема и среднего размера заявок, индексы продажи отдельных товаров и оптового товарооборота, индексы цен и другие.

Индекс продажи товара отдельного ассортимента рассчитывается по формуле

$$I = \frac{Q_i}{Q_{i-1}},$$

где Q_i – объем продажи товара за изучаемый период в натуральных единицах; Q_{i-1} – объем продажи товара за предшествующий период в натуральных единицах.

Для товара в целом, включая все его виды и сорта, рассчитываются два типа индексов: количественный (отношение суммы количества товара всех видов и сортов в текущем периоде к сумме количества товара всех видов и сортов в предшествующем периоде) и стоимостной (показатели количественных индексов умножаются на сопоставимую цену). В качестве сопоставимой цены обычно применяют цены на начало периода или наиболее последовательного, стабильного периода. Недостаток этого индекса в том, что он скрывает изменение стоимости товара за счет ассортиментных сдвигов (например, при одном и том же количестве товаров увеличение доли дорогих видов дает рост стоимости).

Индекс оптового товарооборота в фактических ценах рассчитывается как отношение оптового товарооборота в текущем периоде к оптовому товарообороту в базисном периоде.

Индекс цен одного вида товара строится как цепной индивидуальный индекс, а индекс цен по всем видам данного товара – как индекс средних цен. Для оценки тенденций деловой активности и общей конъюнктуры биржи может быть построен общий индекс цен по всем товарам, которые представлены в биржевом обороте. В качестве весов выбирается неизменная структура продажи, за которую принимаются данные наиболее представительного базисного периода. Эту структуру необходимо периодически обновлять в соответствии с существенными изменениями в круге товаров, реализуемых на бирже.

В целом эффективность биржевой торговли количественно характеризуют следующие показатели:

- балансовая прибыль биржи;
- рентабельность продаж (прибыль в процентах к товарообороту биржи или прибыль в расчете на одну сделку).

Для оценки эффективности использования основных фондов используют показатели фондоотдачи, рентабельности основных фондов, фондоемкости, фондооснащенности и фондовооруженности.

Кроме общих показателей, которые характеризуют эффективность использования всей совокупности основных фондов биржи, применяются частные показатели использования отдельных видов фондов. Например, показателями использования средств автоматизации являются коэффициент использования персональных компьютеров и другие коэффициенты.

Уровень эффективности использования оборотных средств биржи в целом и отдельных их видов характеризуется системой показателей, включающих коэффициенты фондоотдачи, рентабельности и оборачиваемости оборотных средств.

Ускорение оборачиваемости оборотных средств биржи позволяет ей существенно снизить потребность в них, так как между скоростью оборота и размером этих средств существует обратно пропорциональная зависимость.

ЛИТЕРАТУРА

Основная:

1. Саевец, А. Н. Биржевая торговля промышленной продукцией : учеб.-метод. Пособие / А. Н. Саевец, М. В. Самойлов, А. А. Гуртовой. – Минск : БГЭУ, 2014. – 151 с.
2. Дегтярова, О. И. Биржевое дело: учебник / О. И. Дегтярова. – Москва : Магистр, 2009. – 623 с.
3. Калинушкин, А. В. Биржи : краткий курс лекций / А. В. Калинушкин. – Минск : БГЭУ, 2004. – 147 с.
4. Калинушкин, А. В. Биржи : практикум / А. В. Калинушкин. – Минск : БГЭУ, 2006.
5. Маскаева, А. И. Биржа и биржевое дело : учеб. пособие / А. И. Маскаева, Н. Н. Туманова. – Москва : ИНФРА-М, 2013. – 115 с.
6. Резго, Г. Я. Биржевое дело : учебник / Г. Я. Резго, И. А. Кетова; под ред. Г. Я. Резго. – Москв : Финансы и статистика, 2009. – 288 с.

Дополнительная:

1. Масленникова, В. В. Биржевое дело: учеб. пособие / В. В. Масленникова. – Москва : ИНФРА-М, 2000. – 303 с.
2. Перчанок, К. Г. Фьючерсные спреды: классификация, анализ, торговля / К. Г. Перчанок. – Москва : «Дашков и К», 2012. – 288 с.
3. Шелег, Н. С. Инфраструктура товарного рынка: учеб. пособие / Н. С. Шелег, Ю. Н. Енин. – Минск : БГЭУ, 2012. – 412 с.
4. Коппел, Р. Быки, медведи и миллионеры: хроника биржевых сражений: пер. с англ. / Р. Коппел. – Москва : Омега-Л, 2005. – 258 с.

Нормативные и законодательные акты:

1. О государственном регулировании торговли и общественного питания в Республике Беларусь: Закон Респ. Беларусь 8 января 2014 г. № 128-3 // Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://pravo.by>.
2. О товарных биржах: Закон Респ. Беларусь 5 января 2009 г. № 10-3 // Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://pravo.by>.
3. О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг: Указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г., № 277 с изм. и доп. // Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь.
4. О некоторых вопросах по реализации Закона Республики Беларусь «О товарных биржах»: постановление Совета Министров Респ. Беларусь, 6 авг. 2009г. № 1039 // Нац. Реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2009. № 5/30305.

5. Правила биржевой торговли в ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» // [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.butb.by.

6. Регламент биржевых торгов в секции металлопродукции // [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.butb.by.

7. Регламент биржевых торгов по секции сельхозпродукции в ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» // [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.butb.by.

8. Регламент биржевых торгов по секции лесопродукции // Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.butb.by.

9. Регламент биржевых торгов по секции промышленных и потребительских товаров в ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» // [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.butb.by.

Учебное издание

Николаева Юлия Николаевна

БИРЖЕВАЯ ТОРГОВЛЯ ПРОМЫШЛЕННОЙ ПРОДУКЦИЕЙ

Конспект лекций

Редактор *Н. В. Медведева*

Корректор *Т. А. Осипова*

Компьютерная верстка *Ю. Н. Николаева*

Подписано к печати 07.06.2018. Формат 60x90 $\frac{1}{16}$. Усл. печ. листов 4,0.
Уч.-изд. листов 4,5. Тираж 45 экз. Заказ № 172.

Учреждение образования «Витебский государственный технологический университет»
210038, г. Витебск, Московский пр-т, 72.

Отпечатано на ризографе учреждения образования

«Витебский государственный технологический университет».

Свидетельство о государственной регистрации издателя, изготовителя,
распространителя печатных изданий № 1/172 от 12 февраля 2014 г.

Свидетельство о государственной регистрации издателя, изготовителя,
распространителя печатных изданий № 3/1497 от 30 мая 2017 г.