

Р. П. ДУДЯК, С. Я. БУПЛЬ

Організація біржової діяльності: основи теорії і практикум

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК
2-ге видання, доповнене

Рекомендовано Міністерством освіти і науки України для
студентів вищих закладів освіти

«Новий Світ-2000» Львів

2003

«Магнолія плюс» Київ

ЗМІСТ

Передмова.....	7
Частина. I Теоретичні основи організації біржової діяльності.....	9
Тема 1 Історія розвитку організованого гуртового ринку.....	10
1.1. Суть, поняття та основні форми організованого ринку.....	10
1.2. Мета, завдання та особливості аукціонної та ярмаркової торгівлі.....	13
1.3. Особливості діяльності торгових домів та гуртово-продовольчих ринків.....	20
Тема 2 Організація міжнародного товарно-біржового ринку.....	29
2.1. Організація та функціонування товарно-біржового ринку.....	30
2.2. Еволюція становлення світової біржової торгівлі.....	32
2.3. Роль товарних бірж у формуванні світових цін.....	38
2.4. Особливості діяльності міжнародних бірж.....	39
Тема 3 Основи біржової справи та її ринкове призначення.....	45
3.1. Економічний зміст діяльності товарної біржі.....	45
3.2. Економіко-правова база створення товарної біржі та формування її матеріальної бази.....	50
3.3. Основні види бірж, їх характеристики та функції.....	54
3.4. Особливості функціонування біржових товарів.....	61
Тема 4 Становлення біржового ринку України та принципи його регулювання.....	68
4.1. Етапи та особливості розвитку біржового ринку України.....	69
4.2. Регулювання біржової діяльності.....	75
4.3. Об'єднання бірж у асоціації. Національна асоціація бірж України (НАБУ). ... 79	
Тема 5 Організаційна структура та управління біржею.....	87
5.1. Засновники та члени бірж, їх функції, права та обов'язки.....	87
5.2. Структура управління біржею та її органи.....	91
5.3. Економічні відносини бірж з клієнтами.....	95
Тема 6 Правила біржових торгів та технологія їх проведення.....	99
6.1. Правила біржової торгівлі та специфіка їх дотримання.....	99
6.2. Організація торговельного процесу в біржовій операційній залі.....	102
6.3. Порядок виставлення товарів на торги та їх зняття.....	107
6.4. Особливості біржової мови жестів та жаргону.....	108
Тема 7 Біржові угоди.....	113
7.1. Зміст біржових угод та їх види.....	113
7.2. Оформлення, реєстрація біржових угод та гарантії їх виконання.....	118
7.3. Товарний арбітраж.....	120
Тема 8 Біржове котирування цін.....	124
8.1. Роль та види цін у формуванні кон'юнктури ринку.....	125
8.2. Правила і методика біржового котирування цін.....	127
8.3. Формування біржових цін на основі попиту і пропозиції.....	132
8.4. Біржова цінова стратегія.....	138
8.5. Роль моніторингу у прогнозуванні біржової кон'юнктури ринку.....	141
Тема 9 Брокерське посередництво на біржовому ринку.....	148

9.1. Характеристика суб'єктів біржового посередництва.....	149
: 9.2. Роль, значення та функції брокерської служби на біржі.....	152
'9.3. Організаційна структура брокерських фірм (контор).....	157
9.4. Взаємовідносини біржових посередників з клієнтами.....	161
9.5. Торгово-економічні стратегії брокерських фірм та брокерів.....	163
9.6. Винагороди за брокерську діяльність та ефективність її здійснення.....	165
Тема 10 Особливості функціонування фондового ринку у системі біржової торгівлі.....	170
10.1. Еволюція становлення фондового ринку в Україні на основі світового досвіду.....	171
10.2. Класифікація, принципи і функції фондового ринку.....	176
10.3. Учасники фондового ринку, їх права та обов'язки.....	180
10.4. Функціонування фондового ринку та його регулювання в Україні.....	184
10.5. Застосування індексів на фондовому ринку.....	188
Тема 11 Ринок цінних паперів та ефективність їх функціонування на фондовій біржі.....	194
11.1. Загальна характеристика основних видів цінних паперів.....	195
11.2. Пайові та приватизаційні цінні папери.....	199
11.3. Боргові цінні папери: облігації, векселі, сертифікати.....	202
11.4. Похідні цінні папери: опціон, ф'ючерс.....	213
11.5. Емісія і розміщення цінних паперів.....	219
11.6. Фінансово-економічна оцінка діяльності ринку цінних паперів.....	221
Тема 12 Валютний ринок.....	229
12.1. Становлення національної та світової валютних систем.....	229
12.2. Поняття, функції та суб'єкти валютного ринку.....	233
12.3. Передумови і етапи становлення валютного ринку України.....	237
12.4. Біржова торгівля на валютному ринку.....	239
12.5. Ступінь валютного регулювання і валютного контролю.....	241
12.6. Основні напрями вдосконалення міжнародної валютної системи.....	245
Тема 13 Ф'ючерсний ринок та його особливості.....	249
13.1. Становлення ф'ючерсної торгівлі у біржових центрах світу.....	250
13.2. Ринок ф'ючерсних контрактів та його специфіка.....	251
13.3. Хеджування угод на біржовому ринку.....	255
13.4. Спекуляція на біржових торгах. Зміст біржової гри.....	263
13.5. Фінансові розрахунки ф'ючерсної торгівлі.....	267
Відповіді для тестових завдань.....	272
Частина II Практичні заняття з дисципліни.....	273
Тема 1 Історія розвитку організованого гуртового ринку.....	274
Тема 2 Організація міжнародного товарно-біржового ринку.....	276
Тема 3 Основи біржової справи та її ринкове призначення.....	277
Тема 4 Становлення біржового ринку України та принципи його регулювання.....	280
Тема 5 Організаційна структура та управління біржею.....	282
Тема 6 Правила біржових торгів та технологія їх проведення.....	283
Тема 7 Біржові угоди.....	284

Тема 8 Біржове котирування цін на товарних біржах.....	286
Тема 9 Моніторинг біржових ринків.....	290
Тема 10 Біржове посередництво на товарному ринку.....	295
Тема 11 Ринок цінних паперів та ефективність їх функціонування.....	298
Тема 12 Індексний аналіз фондових ринків.....	303
Тема 13 Емісія цінних паперів та оцінка фінансово-економічного стану емітента.....	305
Тема 14 Валютно-біржовий ринок.....	308
Тема 15 Похідні цінні папери та ефективність їх функціонування.....	310
Частина III Завдання для самостійної роботи.....	314
3.1 Біржова інфраструктура організованого ринку.....	315
3.2 Основи біржової справи та її ринкове призначення.....	316
3.3 Функціонування товарних бірж на гуртовому ринку України.....	317
3.4 Управління біржею і технологія проведення торгів.....	318
3.5 Біржове котирування цін.....	319
3.6 Функціонування фондового ринку у біржовій торгівлі.....	320
3.7 Ринок цінних паперів, його класифікація та особливості	321
3.8 Ф'ючерсна торгівля та її особливості.....	322
Додаток 1 Зобов'язання із здійснення аукціонної операції.....	324
Додаток 2 Зобов'язання сторін	324
Додаток 3 Аукціонна відомість	325
Додаток 4 Договір постачання товарів.....	326
Додаток 5 Ділові ігри	
1. «Організація торгівлі на ярмарці».....	327
2. «Організація торгівлі на аукціонах».....	330
Додаток 6 Регіональна універсальна товарна біржа	
Заявка на продаж товару.....	333
Додаток /Регіональна універсальна товарна біржа	
Заявка на купівлю товару.....	334
Додаток 8 Регіональна універсальна товарна біржа	
Заявка на товарообмінні операції.....	335
Додаток 9 Ділова гра «Організація біржової торгівлі».....	337
Додаток 10 Спотовий біржовий контракт.....	340
Додаток 11 Форвардний біржовий контракт.....	343
Додаток 12 Типовий ф'ючерсний контракт.....	347
Додаток 13 Товарообмінний (бартерний) біржовий контракт.....	349
Додаток 14 Договір-доручення.....	350
Додаток 15 Картка реєстрації операції.....	352
Додаток 16 Договір-доручення.....	353
Додаток 17 Протокол узгодження умов співробітництва.....	354
Додаток 7<53віт Брокера.....	355
Додаток 19 Повідомлення.....	356
Список використаної і рекомендованої літератури.....	357

ПЕРЕДМОВА

Перехід до ринкової економіки спричинює докорінні зміни в економічних відносинах у народному господарстві. Перш за все змінюються функції держави. Її організаційну роль значною мірою беруть на себе вільні ринкові інститути. Виникає необхідність у формуванні повноцінних гуртових ринків продовольства, сировини для підприємств, цінних паперів і конвертованого грошового капіталу.

Такими ринковими інститутами є торговельні дома, ярмарки, аукціони та біржові структури. Саме останні за попередні роки досягли великих результатів у купівлі-продажу великих партій товарів, грошових капіталів та цінних паперів.

За класичним визначенням біржа розглядається як ринок, на якому через біржових посередників здійснюється гуртова торгівля товарами, валютою та цінними паперами у вигляді торговельних угод або купівлі-продажу. За останні роки перелічені види бірж: за специфікою торгів і розрахунків між: учасниками почали зливатись, об'єднуватись, працювати за схожими правилами термінового продаж:) і майбутніх купівель контрактів. Біржовий розвиток за роки незалежності в Україні розпочався у 1990-х роках. У ці роки розвитку біржового ринку сприяло достатнє законодавчо-нормативне забезпечення та всебічна підтримка цього процесу державою.

В наступні роки біржова активність дещо послабилась, через зменшення обсягів виробництва аграрної, промислової та видобувної галузей. Поряд із цим зниження платоспроможності підприємств, розвиток бартерної торгівлі, натуроплати, введення регіональних замовлень без фінансового забезпечення та ринкових засобів закупки, особливо на сільськогосподарську продукцію, призвели до скорочення і зупинки діяльності кількох товарних та фондових бірж: в Україні.

Сьогодні в Україні основи біржової діяльності вже закладено. В міру нормалізації загальної економічної ситуації та нагромадження досвіду біржі мають усі шанси стати реальними індикаторами ринкових цін, тобто успішно виконати завдання, яке на них покладається.

Нині біржа визначається як форма організації ринку, яка забезпечує вільну торгівлю товарами — товарна біржа, або цінними паперами - фондова біржа. Всі види бірж:, в тому числі валютна і біржа праці, займають провідне місце у формуванні ринково-біржових цін (курсів) на товари та ресурси на основі фактичного співвідношення попиту і пропозиції.

Переваги біржової торгівлі є загальновідомими. Оскільки біржі притаманна регулярність біржових операцій, вона є постійним місцем проведення торгів, які підпорядковують заздалегідь встановленим правилам рівноправності учасників, публічне проведення торгів, здійснюючи розрахунок через рахункову палату.

Сьогодні біржовий ринок, одержавши належне економічне середовище, розпочав вирішувати проблеми формування ринкових цін на основі попиту і пропозиції. Поступово відбувається процес самореалізації тіньового ринку

сільськогосподарської, промислової і видобувної продукції через прозорість товарних потоків. Це дозволяє збільшувати надходження до державного бюджету коштів на рахунок оптимального оподаткування. Крім того, через біржовий, насамперед аграрний, ринок задовольняються державні потреби у продовольстві. Водночас біржі є центром експорту окремих видів аграрної та продукції переробки, сприяють усуненню невігідних демпінгових цін.

Саме надзвичайно необхідна важливість функціонування біржових структур в економіці України вимагає вивчення такої дисципліни, як "Організація біржової діяльності".

Мета даного видання - ознайомити студентів та слухачів із основами біржової діяльності, пріоритетами та перспективами розвитку торгової діяльності організованого ринку. Практичні і тестові завдання допоможуть закріпити теоретичні основи вивчення курсу.

Автори сподіваються, що видання допоможе студентам вищих навчальних закладів, слухачам та підприємцям комерційних і державних установ пізнати роль, особливості та специфіку діяльності різних видів біржових структур, що функціонують у ринковому середовищі на товарному, фондовому і валютному ринках України.

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Тема 1

ІСТОРІЯ РОЗВИТКУ ОРГАНІЗОВАНОГО ГУРТОВОГО РИНКУ

Ключові поняття і терміни: організований ринок, ярмарка, аукціон, виставка, аукціонна торгівля, міжнародні товарні аукціони, ярмаркова торгівля, агро торгові доми, гуртово-продовольчий ринок.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

- 1.1. Суть, поняття та основні форми організованого ринку.
- 1.2. Мета, завдання та особливості аукціонної та ярмаркової торгівлі.
- 1.3. Особливості діяльності торгових домів та гуртово-продовольчих ринків.

Після вивчення теми студент повинен

Знати

- особливості класифікації організованого ринку;
- порівняльні характеристики форм організованого ринку;
- основні завдання аукціону та ярмарки;
- відмінні ознаки аукціону та ярмарок;
- особливості функціонування агро торгових домів.

Вміти:

- розрізняти та класифікувати форми організованого ринку за групами ознак;
- виконувати ролі ділової гри "Аукціон" та "Ярмарка";
- здійснювати аукціонний та ярмарковий торг;
- складати сценарій аукціону та ярмарки та основні правила торгу;
- аналізувати діяльність агро торгових домів та гуртово-роздрібного ринку.

1.1. Суть, поняття та основні форми організованого ринку

Виникнення організованого ринку в різних формах, чи різних форм організованих ринків, пояснюється потребами розвитку як особистого бізнесу, так і сфери повідомлення (звернення), яка зв'язує виробників з місцевими покупцями (споживачами) товарів і послуг.

Поняття ринку в загальному включає всі процеси, які виникають під час виробничих відносин (стосунків), заснованих на базі власності. Але з точки зору біржової діяльності під ринком слід розуміти відносини, пов'язані з процесом купівлі-продажу. В даному випадку організований ринок - це організовані певним чином відносини з приводу купівлі-продажу активів: товарів, послуг, цінних паперів і т.д.

Залежно від того, який вид активу обертається на ринку, останній може мати специфічні риси своєї організації, але будь-якому організованому ринку притаманні такі риси:

- перелік встановлених правил торгівлі, розрахунків і поставки активів;

- існування організації, яка керує роботою ринку;
- концентрація питань і пропозицій під час роботи;
- регулювання з боку держави і суспільних організацій роботи ринку.

Організований ринок - це упорядкований ринок, де ступінь упорядкованості може бути різним, що знаходить своє відображення в правилах торгівлі, які можуть регламентувати процеси купівлі-продажу того чи іншого виду товарів або будь-якого іншого активу.

Організований ринок не відбудеться, якщо кількість його учасників не досягне відповідного числа. Можна розробити правила торгівлі, створити необхідну організацію, але відсутність достатньої кількості продавців і покупців зведе нанівець усі зусилля організаторів ринку, незалежно від того, чи це тільки що сформований ринок чи давно функціонуючий, але такий, що не встигає за змінами кон'юнктури.

Організовані ринки можна кваліфікувати залежно від:

- виду торгового активу;
- рівня організації;
- походження;
- форми торгівлі.

Залежно від виду торгового активу організовані ринки поділяються на:

• організовані товарні ринки; • ринки цінних паперів (як правило, організовані ринки); • ринки банківських позик; • валютні ринки.

За рівнем організації ринки умовно можна класифікувати як:

- мало організовані, на яких правила торгівлі регулюють далеко не всі сторони процесу торгівлі;
- організовані, на яких правила торгівлі регулюють всі основні елементи процесу торгівлі;
- високоорганізовані, на яких правила торгівлі регулюють практично весь процес торгівлі.

За походженням організовані ринки можуть бути:

> само організовані, тобто їх організували самі учасники процесу торгівлі;

У централізовані, тобто ринки організовані з ініціативи держави. За формою торгівлі можуть бути:

- > організовані гуртові ринки;
- У організована роздрібна торгівля;
- > біржові ринки.

У таблиці 1.1 подано порівняльні елементи характеристики основних форм торгівлі за різними показниками. Наприклад, від торгівлі з гуртових баз біржова торгівля відрізняється за специфікою торгів і за наявністю товарів, а від магазинної торгівлі - за розмірами партій товарів.

Таблиця 1.1. Порівняльні характеристики форм організованого ринку

Форма торгівлі	Порівняльна характеристика					
	наявність постійного місця для торгівлі	режим роботи	наявність встановлених правил торгівлі	наявність товару при укладенні договору	розмір проданої партії товару	специфіка торгівлі
1. «Базарна» міські ринки	+	нерегламентований сезонний	відсутні	присутній	нерегламентований	відкрита
2. Ярмарково-виставкова	-		відсутні	присутній		
3. Магазинна	+	постійний	наявні	присутній	роздрібний	відкрита
4. Біржова	+	постійний	наявні	відсутній	стандартний	публічна
5. Гуртова	+	постійний	наявні	присутній	гуртовий	відкрита

Отже, основними відмінними критеріями, за якими порівнюють форми торгівлі (ярмарок, аукціон, магазин, гуртовий продаж, біржа), є:

- наявність постійного місця для торгівлі;
- встановлені правила для торгівлі;
- фізична наявність товару;
- обсяги партій продажу;
- характеристика торгівлі.

1.2. Мета, завдання та особливості аукціонної та ярмаркової торгівлі

Аукціон - це продаж товарів окремими партіями або одиничними примірниками на публічному торзі у обладнаному відповідним чином місці в заздалегідь визначений час за вільними цінами, сформованими за принципом - "хто пропонує більшу ціну".

Основні завдання аукціону:

- організація суворо регламентованого розпродажу продукції, сформованої у великі партії, однорідні за якістю та упаковкою;
- встановлення рівня мінімальних цін, визначення і виплата компенсації товаровиробникам у випадку вилучення їхньої продукції з аукціону з кон'юктурних міркувань.

До основних аукціонних товарів належить: хутро (у сировині і після обробки), чай, тютюн, фрукти, риба, антикваріат, предмети старовини, художні вироби. Найважливіші аукціонні центри з продажу:

- шерсті - Лондон, Ліверпуль, Сідней, Антверпен;
- хутра - Санкт-Петербург, Лондон, Нью-Йорк, Монреаль;
- чаю - Лондон, Амстердам, Калькутта, Коломбо;

тютюну - Амстердам, Нью-Йорк;
прянощів - Лондон, Амстердам;
антикварних і художніх виробів - Лондон, Амстердам.

У країнах СНД поширеними є аукціони з продажу хутра в Санкт-Петербурзі та килимових виробів у Ташкенті. Аукціонні товари, як правило, досить дорогі.

Періодичність проведення аукціонних торгів залежить від специфіки товару. Чай продають 1-2 рази на тиждень, хутро - кілька разів на рік. Аукціони можуть організовуватися як окремими торговими фірмами, так

і кількома продавцями (тоді збільшується кількість товарів, які продаються, що підвищує попит).

Власник доставляє свій товар аукціонному підприємству. Фахівці оглядають товар, здійснюють необхідне сортування, підбирання, пакування. Така робота інколи продовжується кілька місяців. Посортовані товари розбивають на партії, які називаються лотами. Кожному лоту присвоюється номер, під яким він заноситься в каталог із вказанням сорту та кількості.

Час і місце аукціону повідомляється через пресу. Окрім того, постійним і потенційним покупцям розсилають брошури-проспекти, де вказано всі умови аукціону: час і місце огляду товарів, умови розрахунків, прийому та здавання товарів, порядок врегулювання суперечок, відомості про товари. Вказуються прізвища власника товарів і аукціоніста. За аукціоністом закріплюється заставне право на товари, що продаються.

Особливості аукціонної торгівлі:

- аукціонні товари мають чітко виражені індивідуальні особливості;
- обов'язковість попереднього огляду товарів, дегустацій тощо;
- виключається можливість заміни (обміну) після купівлі-продажу одних екземплярів іншими, оскільки за однорідних видів існує суттєва розбіжність в якісних індивідуальних параметрах;
- неприпустимість висування претензій після здійснення торгу щодо якості товарів, крім прихованих дефектів;
- територіально аукціони розміщуються якнайближче до ринків виробництва товарів;
- технологія проведення аукціонів залежить від виду товарів, які виставляються на торги.

Проведення аукціону передбачає попередню організацію місця його проведення, відбір товарів, його сортування та формування лотів з присвоєнням їм номерів та видачу номерів зареєстрованим покупцям. Аукціонний торг проводиться за загальною схемою. Для кожного товару попередньо визначається ціна і оголошується аукціоністом. У випадку відсутності покупця за певної ціни аукціоніст знижує її і знову починає

підвищувати на рівень встановленого кроку, якщо з'являється покупець. Якщо немає інших претендентів, товар переходить до покупця і йому, за бажанням, надається право придбати за цією ж ціною інші лоти даної партії (стринги).

Аукціонний торг може проводитися гласним і німим способом.

Аукціонний торг ведеться публічно, почергово на кожний лот. При гласному способі аукціоніст оголошує номер і початкову мінімальну ціну. Присутні починають підвищувати цю ціну. Після триразового запитання (хто більше?) відбувається удар молотком по столу, і товар переходить у власність того покупця, який запропонував за нього найвищу ціну.

Правила деяких аукціоністів дозволяють знімати товари з аукціону, якщо досягнута вища ціна не задовольняє власника товарів. Тоді через деякий час непроданий лот знову виставляється на продаж.

Інколи аукціонний торг проводиться зі зниженням ціни. При цьому оголошується вихідна максимальна ціна. Тоді покупці поступово знижують її. Небезпека втратити товари заставляє учасників завищувати ціни.

При безмовному способі проведення аукціону аукціоніст оголошує вихідну мінімальну ціну, а покупець заявляє про її підвищення умовними знаками, наприклад, => підняттям олівця, => пальця, => мімікою. Аукціоніст, реагуючи на знаки, оголошує попередньо обумовлену підвищену ціну. Такий спосіб торгу дозволяє його учасникам зберегти в таємниці кількість купленого ними товару та забезпечити конфіденційність покупцеві.

Міжнародні товарні аукціони мають такі організаційні форми проведення торгів:

© Англійський аукціон. Продавці до початку торгів подають свої заявки на продаж за початковою ціною. Вони зводяться в котирувальних бюлетнях, що роздаються учасникам торгу. У ході аукціону, якщо є конкуренція покупців, ціна послідовно підвищується «крок» за «кроком» (розмір кроку аукціону визначається до початку торгів), поки не залишається один покупець і продаж відбувається за найвищою ціною пропозиції.

© Голландський аукціон. Початкова ціна висока і ведучий торгів послідовно знижує її до першої згоди покупця, який і стає власником товарів.

© Подвійний аукціон. Він припускає наявність конкуренції між продавцями і покупцями. Подвійні аукціони поділяються на онкольний і беззупинний аукціон. Подвійні аукціони як форма організації торгівлі найбільш повно відповідають природі фондового ринку.

Після закінчення аукціону або під час його проведення покупець одержує контракт на куплений товар, який є обов'язковим для виконання. Оплата за контрактом, як правило, вноситься частинами. Першу частину в межах 30 - 35% вносять на момент укладання контракту, решта після отримання товару або повідомлення про його відвантаження.

В переважній більшості умови аукціонних торгів забороняють У покупцеві перепродаж товарів до повної виплати його вартості. Аукціонна торгівля створює як для покупців, так і для продавців сприятливі умови для укладання угод і має певні позитивні моменти порівняно з іншими елементами гуртового ринку:

> забезпечується реалізація значних обсягів продукції за короткий проміжок часу, оскільки регулярність проведення аукціонів і постійна номенклатура товарів формують сталий попит і контингент покупців;

> відбувається укладання угод за ринковими цінами, які склалися на

конкретному аукціоні, оскільки це публічна форма торгівлі, де є високий попит і пропозиція на значні обсяги продукції;

> використовуються сталі тенденції у цінах і кон'юктурі на ринку даного виду аукціонного товару на тривалий період часу.

Сучасним товаровиробникам аукціон допомагає познайомитись із нововведеннями, новітніми досягненнями у всіх перспективних напрямках селекцій, генетики, макробізнесу та запозичити їх чи порівняти з досягненнями власного підприємства; мати орієнтир щодо ціни на певний вид продукції при подальших продажах її чи купівлі впродовж року поза аукціонами; налагодити нові контакти з іншими постачальниками аналогічної продукції.

Перші аукціони в Україні були організовані Національним банком України, а потім проводилися під егідою різних Міністерств.

Метою їх проведення було:

- опанування процесом продажу-купівлі товарів, відпрацювання і удосконалення функцій та правил гуртової торгівлі в ринкових умовах;
- фінансове самозабезпечення товаровиробників на основі продажу реальних товарів;
- встановлення ринкових цін на продукцію, які формуються на основі попиту і пропозиції, що стануть індикатором цін на ринку.

У процесі становлення аукціонної торгівлі виявилось, що пропозиція товаровиробників з об'єктивних і суб'єктивних причин була вищою, ніж попит покупців, що позначилось і на рівні цін.

З розвитком біржової торгівлі в Україні поступово відмовились від аукціонів лише сільськогосподарської продукції. Аукціони проводяться з продажу техніки, обладнання, інших товарів із безпосереднім ознайомленням покупців з якостями товарів та орієнтовними цінами.

Необхідно зазначити, що аукціон не є власником продукції, а тільки місцем зустрічі контрагентів, які укладають індивідуальну угоду і здійснюють розрахунки за нею через аукціон з передачею певної частки платежів чи виторгу в його розпорядження.

Ярмарки - це періодичні торги, що організовуються в установленому місці, де зустрічаються покупець і продавець. Виникнення ярмарків відноситься до епохи раннього феодалізму. Великі ярмарки були у минулому центрами міжнародного товарообороту і відігравали важливу роль у торгівлі. Вони сприяли виникненню бірж: і аукціонів. Ярмарки поділяються на місцеві, національні та міжнародні. За характером виставлених експонатів розрізняють ярмарки універсальні та спеціалізовані.

Ярмарки виконують наступні завдання:

- ◆ самостійне встановлення учасниками ярмарку прямих господарських зв'язків і укладення виготовлювачами, споживачами, посередницькими організаціями угод про постачання продукції;
- ◆ формування виготовлювачами планів виробництва продукції, керуючись попитом споживачів;

◆ прийняття узгоджених рішень щодо виробництва і постачання продукції між: виготовлювачами, споживачами і посередницькими організаціями.

Ярмарки проводяться згідно з рішенням Біржового комітету, який затверджує Ярмарковий комітет.

Функції Ярмаркового комітету

- устанавлює періодичність, термін і місце проведення ярмарків; визначає склад, створює робочі органи ярмарку (дирекцію, арбітраж:, групу (бюро) по урахуванню договорів, інші органи, необхідні для виконання поставлених перед ярмарком задач) і затверджує їхніх керівників;
- вирішує всі питання, пов'язані з організацією і проведенням ярмарку й укладанням договорів;
- визначає розмір і порядок розподілу витрат на організацію і проведення ярмарку;
- забезпечує обслуговування ярмарку.

Дирекція ярмарку:

- ❖ здійснює керівництво робочими органами ярмарку, організовує рекламу і комерційну діяльність, пов'язану з підготовкою та проведенням ярмарку (оренда приміщення й оглядових площ, їхнє устаткування й оформлення, підготування необхідної документації, розміщення учасників, оснащення оргтехнікою й АСУ, визначення регламенту роботи і т. д.);
- ❖ забезпечує прийом і збереження в неробочий час поданих на ярмарок зразків і моделей продукції, здійснює технічне сприяння учасникам ярмарку в укладанні договорів, веде встановлену звітність;
- ❖ має рахунок у відповідному банку, печатку зі своїм найменуванням.

Директор ярмарку в межах своєї компетенції видає накази і розпорядження, у встановленому порядку призначає і звільняє робітників ярмарку.

Директор ярмарку і його заступник без спеціального на те доручення укладає договори, необхідні для забезпечення діяльності ярмарку, робить розрахунки з його утримання в межах затвердженого кошторису витрат. Фінансові документи підписуються директором ярмарку або його заступником і головним бухгалтером ярмарку.

Група з обліку договорів:

— перевіряє повноваження представників учасників ярмарку, веде необхідну облікову документацію та реєструє договори, укладені на ярмарку;

— аналізує хід укладання договорів і узгодження специфікацій, готує за вимогою ярмаркового комітету або дирекції ярмарку відповідні аналітичні довідки, записки, пропозиції.

Арбітраж ярмаркового комітету:

- забезпечує правове обслуговування ярмарку;
- здійснює консультації з правових питань;

➤ розглядає виникаючі на ярмарку розбіжності за укладеними договорами.

Підприємства і організації, що виявили бажання взяти участь у роботі ярмарку в якості постачальників, направляють, при необхідності, на адресу дирекції ярмарку каталоги, зразки, моделі, проспекти, рекламні бюлетені і т. д.

Підприємства й організації, що виявили бажання прийняти участь в роботі ярмарку в якості споживачів, направляють дирекції ярмарку відповідне повідомлення.

Укладення договорів і узгодження специфікації на поставку продукції проводиться безпосередньо на ярмарку. При укладенні договорів сторони керуються законодавством, що регламентує порядок укладення договорів. Представники учасників ярмарку повинні мати належно оформлені повноваження для укладання договорів і узгодження специфікації.

Договори на продаж продукції на ярмарках можуть укладатися за поданими підприємствами й організаціями зразками і моделями продукції, за каталогами, проспектами, рекламними бюлетенями й іншою документацією, що характеризує продукцію.

Проект договору може бути поданий будь-якою зі сторін.

Проект договору і специфікація складаються не менше ніж у трьох примірниках, один із яких після підписання обома сторонами подається в групу (бюро) з обліку договорів. Сторони можуть продовжити на ярмарку термін дії раніше укладеного договору з реєстрації в групі (бюро) з обліку договорів.

При наявності заперечень сторони спільно розглядають розбіжності, а при недосягненні згоди складають протокол розбіжностей і передають на розгляд арбітражу ярмаркового комітету. Суперечки в арбітражі ярмаркового комітету розглядаються за участю представників сторін не пізніше наступного дня після надходження заяви. Протокол засідання арбітражу підписується арбітрами, що брали участь у розгляді суперечок. Виписки з протоколу видаються зацікавленим сторонам у день ухвалення рішення.

Витрати з організації і проведення ярмарку проводяться за рахунок засобів учасників ярмарку (підприємств і організацій, кооперативів і т. ін.) у порядку і розмірах, установлених ярмарковим комітетом, у межах затвердженого кошторису на проведення ярмарку.

Для сьогодення характерним є зростання кількості ярмарків, розширення площ, збільшення частки машин і обладнання, особливо новітньої техніки у загальній номенклатурі товарів.

Нерідко держава субсидує організацію ярмарків і виставок за кордоном. Ярмарки набувають все більшого значення у міжнародних економічних відносинах, будучи одним із дієвих засобів розширення міжнародної торгівлі, сприяння міжнародному науково-технічному обміну, налагодження взаємин між країнами.

До великих міжнародних ярмарків належать постійно діючі торгові ярмарки у Нью-Йорку, Монреалі, Чикаго, Франкфурті-на-Майні, Ганновері, Мілані, Палермо, Парижі, Ліоні, Бордо, Марселі, Токіо, Осаці. У країнах Східної Європи виділяються ярмарки в Лейпцігу, Брно, Плов-диві, Белграді, Загребі. У країнах, що розвиваються, найвідоміші ярмарки у Тунісі, Касабланці,

Дамаску, Алжирі, Тріполі.

Відбуваються такі ярмарки і в Україні. Так, наприклад, у роботі "Катеринославського ярмарку-2000" взяли участь близько ста підприємств і організацій, у тому числі - 36 харчової і переробної промисловості.

Ярмарки, як правило, не публікують даних про укладені угоди, тому буває важко судити про їх значення у міжнародній торгівлі.

Організаторами торгових ярмарків і виставок є торгові палати, асоціації та федерації торговців і промисловців, державні та муніципальні органи, а також приватні підприємства.

Організації, що займаються влаштуванням ярмарків і виставок, є юридичними особами. Ці організації створюють ярмаркові комітети чи управління ярмарків, які займаються організацією ярмарків. Сюди входять такі заходи: розробка положень про ярмарок і право участі в ньому; будівництво та технічне облаштування павільйонів; організація роботи щодо залучення іноземних учасників; підготовка готелів, ресторанів і кафе; забезпечення через урядові органи імпорту квот і валюти для учасників; вироблення правил митного огляду для ярмаркових вантажів; забезпечення пільгових тарифів для вантажів учасників ярмарку; надання для потреб ярмарку транспорту, реклами та інших засобів; технічна служба: бюро перекладачів; відпочинок і культурне обслуговування делегатів.

Питаннями регулювання діяльності міжнародних ярмарків і виставок (складання загального розкладу роботи, ратифікація правових документів, розробка загальних правил участі та ін.) займаються Спілка міжнародних ярмарків, в якій беруть участь 50 країн, і Міжнародне бюро виставок, де поряд із багатьма іншими державами задіяна й Україна.

1.3. Особливості діяльності торгових домів та гуртово-продовольчих ринків

Торговий дім - це велика організація комерційного типу, найважливішими особливостями якої є активне проникнення у сферу виробництва товарів, організації кооперації виробництва і участь у кредитно-фінансових операціях.

Торгові доми виконують також цілий ряд * страхових, * маркетингових, * транспортно-експедиторських, * складських операцій. Об'єктами їх діяльності є різні товарні групи, комплекти угод, спрямованих на підвищення ефективності експортно-імпорту та інших операцій з товаром. Нинішні торгові доми - це переважно товариства асоційованого типу. їхніми акціонерами є виробничі та торговельні підприємства, банківські та страхові установи. їхня роль в економічному житті багатьох країн досить вагома. У Японії 45% експорту та 77% імпорту здійснюється виключно саме через торгові доми.

Метою створення торгових домів є розвиток товарно-грошових відносин в агропромисловому комплексі, забезпечення вигідних умов реалізації виробленої сільськогосподарської продукції та придбання, на вигідних для сільгоспвиробника умовах, матеріально-технічних ресурсів.

Агроторговий дім може бути організований як багато профільний інвестиційно-торговий комплекс з вираженою спеціалізацією, який здійснює купівлю-продаж широкого асортименту продукції, її експорт та імпорт, створення власного виробництва, надання кредитів, придбання підприємств, передачу їх в оренду, надання інших послуг, зокрема лізинг устаткування та транспортних засобів, транспортне та складське обслуговування тощо.

Основні напрями роботи торгового дому:

- ✂ активізація зовнішньоекономічної діяльності за рахунок концентрації посередницьких операцій;
- ✂ оперативне реагування на мінливу кон'юнктуру світових товарних ринків;
- ✂ організація виробництва конкурентоздатних товарів;
- ✂ об'єднання дрібних і середніх фірм і фінансування їхньої збутової діяльності;
- ✂ надання послуг при організації заготівлі, зберіганні та відвантаженні продукції;
- ✂ маркетингові дослідження, надання інформаційних, консультативних, рекламних послуг;
- ✂ активний вплив на структуру виробництва, в тому числі шляхом інвестування капіталу у виробництво;
- ✂ запровадження механізму матеріально-технічного забезпечення товаровиробників.

За організаційно-економічними формами торгові дома можуть бути закритими чи відкритими акціонерними товариствами, приватними комерційними підприємствами. Акціонером може виступати будь-яка організація. Засновниками можуть стати товаровиробники, переробні

підприємства, бази зберігання продукції, транспортні підприємства, банківські та страхові установи, інші юридичні і фізичні особи. Всі засновники мають право брати участь в управлінні справами торгових домів, у розподілі прибутків та одержанні дивідендів. Вклади засновників в статутний фонд торгового дому можуть бути у вигляді будинків, споруд, обладнання, інших матеріальних цінностей, прав на користування землею, природних ресурсів, цінних паперів, грошових внесків.

Функції, які має виконувати торговий дім, залежать від завдань, які ставить перед собою ця організація, від кількості персоналу та рівня його професійної кваліфікації.

Основні функції торгових домів:

- ↗ торговельно-посередницька;
- ↗ організаційно-виробнича;
- ↗ інформаційно-координаційна;
- ↗ аналітично-консультаційна;

Торговельно-посередницька діяльність торгового дому здійснюється шляхом укладання угод на товарній біржі від імені та за рахунок клієнта, чи безпосередньо від свого імені за свій рахунок та укладання угод на позабіржовому ринку відповідно до замовлень клієнтів і за їхній рахунок.

Організаційно-виробнича діяльність торгового дому полягає у сприянні

розвитку вертикальної інтеграції та розробці механізму справедливого розподілу кінцевих результатів угод з реалізації продукції між інтегрованими партнерами.

Інформаційно-координаційна діяльність пов'язується з акумулюванням, обробкою і поширенням економічної інформації серед асоційованих членів та разових клієнтів щодо поточної кон'юнктури регіонального і зовнішніх ринків через систему надання довідок, рекламних буклетів, повідомлень. Ця служба є відповідальною за надання органом статистики інформації про ввезення та вивезення з регіону основних видів продукції та цін на неї.

Аналітично-консультаційна діяльність торгового дому має забезпечувати потреби акціонерів в аналітичних матеріалах, прогнозних розробках щодо попиту на продукцію на внутрішньому і зовнішньому ринках, середніх цін спотових і форвардних угод, платоспроможності покупців та іншої необхідної інформації.

Інші функції торгових домів можуть здійснюватися в межах кожного конкретного статуту.

До них можна зарахувати: фінансово-інвестиційну діяльність; надання транспортно-експедиційних, сервісно-ремонтних послуг; надання науково технічних послуг з питань програмного забезпечення, формування та експлуатації інформаційних банків даних з питань економічного, правового характеру.

Деякі специфічними є функції агро торгових домів в Україні.

Функції агро торгових домів:

- ⇒ збір інформації про реальний стан товарного ринку сільгосппродукції, антидемпінговий та інший контроль;
- ⇒ видача покупцям документів про наявність товару із сертифікатом якості і гарантією відвантаження;
- ⇒ формування лотів продукції сільського господарства та переробки для реалізації через систему аграрних бірж; узгодження цін та інших умов, забезпечення зберігання та відвантаження продукції покупцям.

На сьогоднішній день в Україні чисельність агро торгових домів зросла до 353, в ряді районів створено філіали або дочірні підприємства. В окремих областях утворено асоціації або ради агро торгових домів. При підтримці Міністерства аграрної політики утворена Рада агро торгових домів України. На рівні сучасних вимог працюють агро торгові дома та їхні філіали у Волинській, Чернігівській, Житомирській, Дніпропетровській, Львівській, Кіровоградській областях.

Основними напрямками роботи агро торгових домів України є: * постачання матеріально-технічних ресурсів сільськогосподарським товаровиробникам через мережу створення дочірніх підприємств; * формування гуртових партій продукції, впровадження системи мікрокредитування та надання інвестицій сільгоспвиробникам; * надання консалтингових та інформаційних послуг.

Гуртово-продовольчий ринок (ГПР) - комерційна організація, яка створює необхідні умови для продажу і купівлі різноманітних видів

продовольчої продукції та укладання торговельних угод.

Метою створення ГПР є прискорення та здешевлення просування товару від виробника до кінцевого споживача з виключенням зайвої кількості посередників у торговельному зв'язку, забезпечення рівного Доступу всіх товаровиробників і споживачів на цивілізований і конкурентний ринок, вирішення проблеми легалізації гуртової торгівлі і додаткового надходження коштів у бюджети різних рівнів, покращення упакування і розширення асортименту продукції, створення додаткових робочих місць і, в кінцевому підсумку - захист продовольчого ринку країни в цілому.

Системи гуртово-продовольчих ринків функціонують у багатьох країнах світу - як у економічно розвинутих, так і в тих, що розвиваються. В Іспанії це система підприємств "Меркаса", що поєднує 22 продовольчих ринки. У Франції - "Рюнті", один з найбільших ринків у Європі, створений ще в 1969 році. У Нідерландах сформувалася особлива система гуртових ринків - плодоовочеві аукціони, що працюють на кооперативній основі. Один із перших ГПР виник в Англії у XI - XII століттях і до сьогоднішніх днів він юридично захищений королівським статутом, який забороняє розташування інших ринків ближче, ніж на 2 - 3 милі до діючого. Гуртові ринки Швеції поділені на "три блоки" - три великі компанії, у чиїх руках знаходиться торгівля продовольством і продуктами харчування, що швидко псуються. На їхню частку припадає 85% загального обсягу всіх продовольчих товарів, споживаних на душу населення. У Японії функціонують два види гуртових продовольчих ринків:

- центральні - у містах з чисельністю населення понад 200 тис. чол.;
- місцеві - у містах з чисельністю населення менше 200 тис. чол.

Після Другої світової війни гуртові продовольчі ринки зайняли провідне місце в продовольчій розподільній системі та оцінювалися як найважливіші механізми у боротьбі з голодом. У 1947 році відкрився Гамбурзький ринок у Німеччині. Він був призначений для продовольчого забезпечення населення прибережного балтійського району, а також для реалізації на зовнішні ринки надлишків продукції.

Починаючи з 1976 року аналогічні ринки були створені у США, ПАР, Австралії, Іспанії, Франції, країнах Латинської Америки. Згодом гуртово-продовольчі ринки 30 країн створили Всесвітній Союз ГПР, що став протиполягою монополістам та іншим олігархічним структурам, які діють на продовольчому ринку світу. Головне завдання Всесвітнього Союзу - формування методів, механізмів та інструментів боротьби з бідністю.

У Росії рішення про створення гуртових продовольчих ринків було прийняте у 1994 році. На сьогодні діє вже 25 гуртово-продовольчих ринків, які працюють у Волгограді, Астрахані, Тулі, Тольятті, Кемерово, Новокузнецьку, Володимиріві, Москві.

За асортиментом продукції, яка реалізується через ГПР, останні можуть бути універсальні і спеціалізовані. Універсальні ГПР характеризуються різноманітним асортиментом товарів та присутністю навіть непродовольчих товарів. На спеціалізованих гуртово-продовольчих ринках представлений один або кілька видів товарів.

Створення гуртово-продовольчих ринків в Україні слід починати з вивчення закордонного досвіду їхньої роботи та врахування певних особливостей і проблем їх становлення в нашій державі.

З огляду на фінансові обмеження, гуртово-продовольчі ринки повинні створюватися, переважно, на основі створених ще за роки радянської влади підприємств гуртової торгівлі, продовольчих баз, розподільчих холодильників, матеріально-технічна база яких найбільш близька за своєю структурою до потреб гуртового ринку. Ці об'єкти створювалися за типовими державними проектами і поблизу магістралей з необхідними інженерними комунікаціями.

Необхідно також приділяти належну увагу присутності на гуртових ринках безпосередніх виробників продовольства, стимулювати їхню участь наданням певних пільг з оренди займаних площ.

Створення системи гуртово-продовольчих ринків у регіонах слід будувати за трьохрівневим принципом:

1. Міжрайонні гуртово-продовольчі ринки місцевого значення.
2. Універсальні багато профільні гуртово-продовольчі ринки обласного значення.
3. Міжрегіональні гуртово-продовольчі ринки національного значення.

Органами державної влади повинна проводитися погоджена економічна політика з питань регулювання діяльності гуртових продовольчих ринків, що охоплює всі рівні управління: Ч> федеральний; Ї> регіональний; Ч> місцевий.

Органи державної влади виконують роль координатора дій регіональної влади. Основний обсяг робіт зі створення і розвитку системи гуртово-продовольчих ринків лягає на регіональні структури.

Необхідність стимулювання діяльності гуртових продовольчих ринків з боку держави обумовлена створенням більш вигідних умов торгівлі на ринках, у порівнянні з іншими торговельними місцями. У кожному окремому регіоні засоби стимулювання можуть відрізнятися залежно від наявності і підготовленості ринкової інфраструктури, кадрів, фінансового стану регіону.

Важливою складовою успішної роботи гуртового продовольчого ринку є професіоналізм і висока кваліфікація його керівників і фахівців. З огляду на специфічні особливості гуртової ланки продовольчого ринку, працівники, здійснюючи свою професійну діяльність на ГПР, повинні володіти, крім ініціативи, заповзятливості, навичок, ще і знаннями в системі менеджменту, маркетингу, ціноутворення, права, володіти методиками ринкового тестування товару, прогнозування, оцінки кон'юнктури ринку.

Світовий досвід функціонування структури ГПР вказує на необхідність вирішення належним чином питання страхових відносин у сфері дії гуртово-продовольчого ринку. Вирішення цього питання повинне знизити ризик діяльності ГПР і створити умови для стабільної його роботи.

Світовий досвід страхування ГПР поєднує два його види:

- 1) об'єднання майнових видів страхування і страхування відповідальності адміністрації ГПР;
- 2) страхування майна і відповідальності клієнтів ринку, якими є постачальники і продавці продукції.

На сьогодні в Україні створено близько 257 гуртово-продовольчих і 158 гуртово-плодоовочевих ринків.

Характерними особливостями їхньої діяльності є:

- ◆ відсутність розвиненої ринкової інфраструктури;
- ◆ недосконалий існуючий механізм проведення торгів;
- ◆ у товарообігу переважають дрібно гуртові партії, а подекуди і роздрібний продаж;

- ◆ за територіальним принципом діючі гуртово-продовольчі ринки є в основному локальними і орієнтовані на задоволення потреб місцевих споживачів, а не є каналами виходу місцевих товаровиробників на ринки більш високого рівня;

- ◆ відсутність належної нормативно-правової бази функціонування гуртових продовольчих ринків.

Висновки:

Під організованим ринком необхідно розуміти організовані певним чином відносини з приводу купівлі-продажу того чи іншого виду товару чи будь-якого іншого активу.

Аукціони, ярмарки, торгові доми та гуртово-продовольчі ринки є важливими складовими частинами інфраструктури цивілізованого організованого ринку країн з ринковою економікою.

Питання для самоперевірки

1. Назвати основні критерії класифікації організованого ринку.
2. Що таке аукціон?
3. Назвати відмінні ознаки аукціону і ярмарку.
4. Назвати основні завдання ярмарку.
5. Назвати основні міжнародні товарні аукціони і дати їм коротку характеристику.
6. Перелічити основні завдання сільськогосподарських товарних аукціонів.
7. Які функції виконує арбітраж ярмаркового комітету?
8. Назвати основні функції торгового дому.
9. Яка різниця у виконуваних функціях агроторгових домів і гуртово-продовольчих ринків?
10. Перерахуйте основні гуртово-продовольчі ринки в Україні і дайте коротку характеристику.
11. Яка різниця у поняттях "організований" і "неорганізований" ринок?

Тестові завдання:

Упорядкований ринок, що знаходить своє відображення у правилах торгівлі у процесі купівлі-продажу товарів; це:

- 1) міжнародний ринок;
- 2) неорганізований ринок;
- 3) організований ринок;
- 4) спеціалізований ринок;
- 5) стихійний ринок.

2. Організовані ринки можна класифікувати за:
 - 1) видом торгового активу;
 - 2) рівнем організації та формою торгівлі;
 - 3) регулярністю проведення торгівлі;
 - 4) рівнем екологічної забрудненості;
 - 5) географічним розташуванням виробників товарів.
3. До основних завдань аукціону належать:
 - 1) організація розпродажу продукції окремими партіями і одиничними примірниками;
 - 2) встановлення рівня мінімальних цін;
 - 3) арбітражі хеджування операцій;
 - 4) сегментування ринку;
 - 5) самостійне встановлювання учасниками аукціону прямих торговельних зв'язків.
4. Перші аукціони сільськогосподарської продукції в Україні були організовані:
 - 1) Національним банком;
 - 2) Міністерством сільського господарства;
 - 3) Фондом державного майна України;
 - 4) Міністерством економіки;
 - 5) іншими державними органами.
5. До основних функцій ярмаркового комітету не належить:
 - 1) встановлення термінів та місця проведення ярмарку;
 - 2) визначення складу та робочих органів ярмарку;
 - 3) об'єднання дрібних і середніх фірм і фінансування їхньої збутової діяльності;
 - 4) організація виробництва конкурентоздатних товарів;
 - 5) вирішення питань, пов'язаних з організацією і проведенням ярмарку й укладанням договорів.
6. Основними функціями торгових домів є:
 - 1) торговельно-посередницька;
 - 2) стандартизація юридичних документів;
 - 3) організаційно-виробнича;
 - 4) інформаційно-консультативна;
 - 5) усі перераховані вище.
7. До основних напрямів роботи торгових домів не зараховують:
 - 1) постачання матеріально-технічних ресурсів;
 - 2) сегментування ринку;
 - 3) формування гуртових партій товару;
 - 4) впровадження системи мікрокредитування товаровиробників;
 - 5) надання інформаційно-консультативних послуг.
8. За асортиментом продукції гуртово-продовольчі ринки поділяються на:
 - 1) спеціалізовані;
 - 2) стихійні;

- 3) організовані;
- 4) універсальні;
- 5) змішані.

Тема 2. ОРГАНІЗАЦІЯ МІЖНАРОДНОГО ТОВАРНО-БІРЖОВОГО РИНКУ

Вміти:

- ✂ охарактеризувати діяльність перших бірж реального товару;
- ✂ пояснити економічний зв'язок між біржею і світовими цінами;
- ✂ пояснити схему класифікації товарно-біржового ринку за географічною та товарно-галузевою ознаками;
- ✂ дати пояснення процесу трансформації біржової торгівлі у процесі розвитку ринкових відносин.

Товарна пропозиція - це сукупність товарів, які призначені для реалізації, основними джерелами продажу яких є: виробничі потужності підприємств, країн, товарні запаси, імпорتنі закупки.

Попит покупців - це платоспроможна потреба покупців на біржах, яка забезпечується наявністю грошових запасів для придбання товарів.

Ціна товарів - грошовий вияв вартості товарів, який залежить від грошового еквівалента, в основі якого є вартість золотого запасу, обсяги грошей в обігу та стан економіки країни в цілому. До основних показників функціонування товарно-біржового ринку

належать:

- ⇒ місткість товарного ринку (максимально можливий обсяг реалізації товарів з врахуванням рівня платоспроможного попиту, товарної пропозиції та роздрібних цін);
- ⇒ динаміка розвитку окремих галузей товарного ринку;
- ⇒ ступінь диверсифікації товарно-біржового ринку (ступінь охоплення різними видами товарів (за асортиментом і ціною) географічного, етнічного, платоспроможного населення країни);
- ⇒ якість товарів (сукупність властивостей для задоволення потреб) ;
- ⇒ конкурентоспроможність товарів на ринку (здатність продукції відповідати вимогам даного ринку, в основі якого лежить задоволення потреби завдяки якісним, економічним та комерційним чинникам впливу на попит продукції).

Класифікація товарно-біржового ринку, як правило, здійснюється за географічною та товарно-галузевою ознаками (рис. 2.1; 2.2.). Географічний товарно-біржовий ринок - це поділ ринків окремих регіонів, материків, частин світу з метою виявлення товарного попиту на кожному з них.

Структура ринку - це сукупність умов, які визначають особливості його функціонування.

При формуванні структури важливе значення має рівень і характер монополізації товарного ринку. Її основними варіантами є монополія (один продавець і необмежена кількість покупців), моносонія (один покупець і

необмежена кількість продавців), олігополія (декілька продавців і необмежена кількість покупців), олігопсонія (декілька покупців і необмежена кількість продавців), а також о поліполія та поліпсонія. що найбільш наближені до необмеженої конкуренції.

2.2. Еволюція становлення світової біржової торгівлі

Зародження біржової торгівлі пов'язують з бельгійським містом Брюгге, яке знаходиться на перетині багатьох європейських торгових шляхів, де у XV столітті на площі поряд з будинком купця Ван дер Бурсі збирались купці з різних країн для обміну торговою інформацією, | купівлі іноземних векселів та інших торгових операцій без пред'явлення конкретного предмета купівлі-продажу. На будівлі був вивішений герб у вигляді трьох шкіряних гаманців, які за місцевими висловами називались "the Borsen ". Цей знак і дав назву цій формі торгівлі.

Діяльність бірж почалася з укладання угод на реальний товар широкого асортименту (усі види сільськогосподарської продукції, лісоматеріали, текстильна сировина) за умови його термінової поставки. Механізм діяльності був досить простий - за укладеною на біржі угодою покупець на одному зі складів одержує оплачений ним товар або посвідчення про його поставку не пізніше, ніж через 15 днів. Такі угоди з реальним товаром при його терміновій поставці називають угодами з коротким строком поставки або угодами на "spot" (spot).

Головною передумовою виникнення біржової торгівлі реальним товаром є розвиток великого товарного виробництва, умовою функціонування якого є наявність ринку, здатного реалізувати великі партії товару на постійно діючій основі, на базі цін, що формуються в залежності від співвідношення попиту і пропозиції на товар. Первісна біржова торгівля не відрізняється від інших традиційних форм торгівлі за своїм об'єктом торгівлі, яким був реальний фізичний товар. Іншим був лише спосіб торгівлі - біржові публічні торги.

Основне завдання перших бірж полягало у тому, що вони витіснили купівлю-продаж "з руку руки" і відкрили можливість здійснювати купівлю через замовлення. З розширенням торгових ринків та постійними коливаннями цін лише біржа могла дати термінові відомості про ціни і забезпечити торговця можливістю своєчасно здійснити закупки і продаж.

Основна функція біржі полягала у централізації попиту і пропозиції. Торговець терміново у доступній формі дізнається про все на світовому ринку, його настрої і прагнення.

До числа перших бірж відносять біржу в Антверпені, яка виникла у 1531 р. Сучасники називали цю біржу "нескінченим ярмарком ". її також можна вважати і міжнародною, оскільки у торгах на ній брали участь купці і товари із багатьох країн Європи. Ця біржа мала власне приміщення, над входом у яке висіла вівіска на латині "для торгових людей усіх народів і мов "

У 1549 р. виникають біржі в Ліоні і Тулузі (Франція), а пізніше - біржа у Лондоні (1556 р.). В Японії біржа, яка займалася продажем рису, появилася в 1790 р., а в США перша біржа виникла у 1848 р. в Чикаго.

В історії бірж значне місце відводиться Амстердамській товарній біржі, що виникла у 1608 р. На Амстердамській біржі вперше була введена торгівля зразками і пробами товарів, а в подальшому були встановлені якісні норми для товарів, що дозволило вести торгівлю без пред'явлення самої продукції на біржу.

На території України першою біржею вважається Одеська, яка була організована у 1796 р.

Згодом були організовані біржі у Харкові, Києві, Миколаєві, Катеринославі та інших містах. У передвоєнний 1914 р. у колишній Росії діяли ПО бірж.

У 1917 - 1918 рр. діяльність бірж була заборонена, а з переходом до НЕПу у 1921 р. вони знову почали функціонувати.

У 1922 р. було заново організовано 24 товарні біржі. З 1928 по 1989 роки діяльність бірж була знову заборонена.

Найбільш відомими біржами колишнього СРСР є:

МТБ - Московська товарна біржа, початковий статутний фонд якої становив 200 млн. руб.;

РТСБ - Російська товарно-сировинна біржа, Москва, статутний фонд становив понад 200 млн. руб.

В Україні організовано біржі у містах Харкові, Миколаєві, Одесі, Львові, Донецьку, Києві.

Найбільш відомою серед бірж є Київська універсальна біржа, яка займається купівлею-продажем різноманітної електронної техніки, будівельної техніки зарубіжних виробників, літаків тощо.

На розвиток біржової справи у країнах, де розвивається ринок, впливають наступні чинники:

- економічний розвиток, фінансова система, кризові та інфляційні процеси і явища, домінуюче становище бартерних відносин
- наявність та можливості матеріально-технічної бази країни;
- нерозвиненість ринкових взаємовідносин, відсутність інформації про попит і пропозицію.

Характерними ознаками діяльності перших бірж реального товару були

- ◆ торгівля здійснювалася на основі заздалегідь встановлених правил;
- ◆ угоди укладалися на реально існуючий товар;
- ◆ укладання угод відбувалось на основі опису якостей товару;
- ◆ торгівля масовими однотипними за якістю товарами;
- ◆ регулярність проведення торгів та прив'язка їх до одного ринкового місця.

У процесі розвитку ринкових відносин виникла потреба у збільшенні обсягів біржового обороту, посиленні вимог до якості товарів, що обумовило необхідність і створило передумови подальшої трансформації біржової торгівлі. До вимог, яких дотримувалися товарні біржі, додалися ще й такі функції:

встановлення стандартів на товар; розробка типових контрактів; котирування цін; а урегулювання спорів.

Зростання обсягів міжнародного товарообігу та формування! світових

товарних ринків обумовило можливість та необхідність використання в торгівлі наявним товаром, крім угод на умовах; "спот" ще й угоди з відтермінованою поставкою, тобто "форвард" і (forvard), коли забезпечується поставка товару відповідної якості, у визначений строк (на більш тривалий період) за цінами на момент укладання угоди, які, як правило, гарантують товаровиробникам певний рівень прибутку.

Перша така угода була укладена в 1730 р. на японській рисовій біржі "Долма". У цей же період така торгівля починається і на основних європейських біржах.

Економічний зміст торгівлі на строк полягає у тому, що в умовах коливання цін і через непередбачуваність ситуації на ринку вона дає можливість продавцю одержати торговий прибуток від угоди, а покупцю А максимальний спекулятивний прибуток, рівень якого залежить від оборотності угоди.

Конкуренція форм торгівлі товарами поступово привела до того, що у ІХХ ст. торгівля реальним товаром майже повністю перемістилася у сферу позабіржового обороту. Як ринок торгівлі реальним товаром біржі на-ї далі переходять до вищої стадії свого розвитку, коли біржовим товаром ї стає ф'ючерсний контракт (рис. 2.3).

Ф'ючерсний контракт, на відміну від контракту на реальний товар, не передбачає зобов'язання сторін про поставку або прийом реального товару, а купівлю-продаж прав на цей товар. Результатом такої угоди є можливість виплати, або одержання різниці між ціною контракту в день його укладання та ціною в день виконання.

Здійснення ф'ючерсних угод супроводжується обов'язковим страхуванням цінного ризику (механізм хеджування), який уперше був запроваджений у 1920 р. на біржах США.

Логічним продовженням процесу хеджування в еволюції біржового товару стали опціони, які передбачають торгівлю не реальним товаром чи ф'ючерсним контрактом на його поставку, а тільки правом на володіння ним за певну премію.

Виникнувши як торгівля товарами, біржова торгівля виявилась досить перспективною формою організації торгівлі іншими активами, які з'явилися пізніше і перш за все цінними паперами. Біржова торгівля цінними паперами нині є головною формою торгівлі ними.

Біржова торгівля сьогодні може здійснюватися не лише шляхом безпосередньої присутності торговця в біржовому залі на біржових публічних торгах, а може проводитись через комп'ютерну мережу поза біржовим залом. Комп'ютеризація біржової діяльності стирає її межі і потенційно дозволяє будь-кому безпосередньо брати участь у біржових торгах через комп'ютерну систему. В результаті відбувається поступовий процес стирання відмінностей біржової і позабіржової торгівлі, біржовим торговцем і бажаним торгувати.

Комп'ютеризація створює широкі можливості для різноманітних біржових нововведень. Дозволяє розширити коло біржових товарів, вводити різноманітні методи торгівлі, підвищує надійність операції, збільшує

чисельність торговців.

В цьому напрямку можна зробити прогноз, що подальший розвиток ринку призведе до того, що торгівля цінними паперами в переважній більшості буде здійснюватись на позабіржовому ринку, як це сталося з торгівлею товарами, а сама біржова торгівля трансформується в електронну торгівлю ф'ючерсними контрактами.

Система електронних торгів сьогодні виступає рівноправним учасником у торговому залі. У конкурентній боротьбі за виживання перемає та система торгів, що дозволить на базі найдешевшого механізму встановлювати правильні, реальні ціни, забезпечувати високу надійність угоди, швидке її виконання. Електронна торгівля дозволяє підвищити ліквідність фондового ринку. Якщо на біржі ринок акцій деякої компанії досить часто "робить" один спеціаліст, то в системі електронних торгів у створенні ринку бере участь широка мережа "брокерів-дилерів", пов'язана з тим, що на позабіржовому електронному ринку більшість фірм функціонують одночасно і як брокери, і як дилери. Дані фірми виконують заявки на купівлю-продаж цінних паперів за власним вибором, не поєднуючи в одній операції функції брокера і дилера. Деякі брокери-дилери беруться за виконання замовлень, що охоплюють тисячі акцій, які по стандартах біржової торгівлі не можуть обертатися на біржі.

Технічні можливості електронної системи торгів дозволяють здійснювати щодня угоди, що включають декілька мільйонів акцій. До переваг комп'ютерної торгівлі відноситься те, що вона більш підготовлена до великих торгових обсягів. При розширенні ринку збільшити її потужність значно простіше і дешевше.

Вплив електронної торгівлі на підвищення якості ринку можна простежити, вивчаючи досвід системи автоматизації котирування Національної асоціації дилерів по цінних паперах NASDAQ (НАСДАК). До 1917 р.- року настання ери НАСДАК - позабіржовий ринок, ринок ОТС (Over the counter Market) страждав від торгових зловживань і хиби нагляду. В даний час до торгівлі через систему НАСДАК допускаються лише ті емітенти, що задовольняють визначені вимоги, хоча котирування акцій у системі НАСДАК нижче акцій аналогічних компаній на фондових біржах.

Якість ринку електронної торгівлі визначається також і роботою його учасників. Хоча при торгівлі акціями на позабіржовому електронному ринку не встановлюються описані вище правила або система пріоритетів, проте механізм підключення учасників торгів до торгової системи дозволяє клієнтові вибрати кращу ціну.

Світова практика свідчить, що торгова система має три модулі: *метчінг (автоматична система вибору контрагента), *акцепт, Звітність. Система "метчінг" передбачає, що брокери повинні ввести в комп'ютер код цінного папера, характер угоди (купівлю або продаж), ціну і кількість цінних паперів. Така реєстрація заявок може відбуватися 24 години на добу, і електронна система автоматично фіксує час вводу і присвоює номер. Як правило, заявка не приймається до виконання, якщо вона не забезпечена попередньо внесеними коштами, необхідними для виконання замовлення на купівлю. За правилами

безупинного зіставлення заявок автоматично (миттєво) включена в систему електронних торгів заявка перевіряється на наявність зустрічних заявок.

Зустрічними називаються заявки, подані на купівлю і продаж одного і того ж цінного папера. При цьому заявки на купівлю завжди будуть зустрічними стосовно заявок на продаж: і навпаки.

2.3. Роль товарних бірж у формуванні світових цін

Основною функцією товарних бірж є формування ринкових цін, які у світовій практиці застосовуються як загальний індикатор цін.

Міжнародна біржова торгівля сприяє концентрації попиту і пропозиції у визначених місцях та забезпечує можливість формування біржових цін на основі світового рівня попиту і пропозиції за широким асортиментом товарної продукції.

Для міжнародної торгівлі характерним є розмаїття ринкових цін, коли один і той же товар може бути реалізований за різними цінами, залежно від умов угоди та базису поставки, характерних особливостей ринку і джерел цінової інформації.

Світові ціни (word market price) - ціни угод на великі партії товарів, укладені в основних центрах світової торгівлі. Такі угоди укладаються на умовах платежу у вільноконвертованій валюті, а вибрані ринки регулюються загальним, а не спеціальним торговельно-політичним режимом.

Для кожного конкретного світового центру торгівлі характерна своя ціна, яка має назву ринкової ціни (market price).

Якщо ринок дефіцитний, тобто попит на його товари перевищує пропозиції, то він вважається ринком продавця і на ньому диктується ціна продавця (seller's price).

Якщо пропозиція на ринку перевищує попит, то цей ринок є ринком покупця і на ньому диктується ціна покупця (buyer's price).

У процесі визначення реального рівня цін на світових товарних ринках виникають проблеми, які ускладнюють їх розрахунки. Перш за все, це наявність постійних цінових коливань, системи надбавок і знижок з урахуванням стану ринкової кон'юнктури, місця і часу торгової угоди.

Інструментом кількісної оцінки змін динаміки та рівня світових цін є цінові показники:

◆ контрактні ціни на конкретному товарному ринку відображають рівень цін на продукцію певної якості за відповідних умов поставки та оплати.

◆ ціни пропозиції - це ціни офіційної продукції продавця, які відрізняються від контрактних цін на величину знижки, яку в ході переговорів досягає покупець, тобто у процесі уторовування цін.

◆ довідкові ціни, або ціни продавців. За умови зниження попиту довідкові ціни протягом певного періоду ще залишаються незмінними, а реагування на його зміну здійснюється шляхом збільшення або зменшення знижок. Довідкові ціни регулярно публікуються, наприклад, у щорічнику ЮНКТАД Міжнародного валютного фонду.

За умови погіршення кон'юнктури і зниженні попиту більш об'єктивну уяву про рівень цін дають ціни фактичних угод.

Залежно від кон'юнктури та взаємовідносин між покупцями і продавцями, між рівнем довідкових цін та цінами фактичних угод формуються піни біржових котирувань, а саме: ціни реального товару (spot price), термінових угод ф'ючерсних цін (futures) на різних товарних біржах світу та за умов різних базисних поставок. Ціни, визначені таким способом, коливаються кількісно.

Коли при визначенні світової ціни використовують біржові котирування, це дає змогу об'єктивно аналізувати кон'юнктуру на світових ринках певних товарів на короткостроковий період та розраховувати їх прогностичні рівні на найближчу перспективу. Крім того, в основу аналізу закладаються, згідно міжнародних методик, спів ставні, натуральні та вартісні показники.

Найбільш об'єктивно рівень світових цін відображає так званий показник питомої вартості товару або питомої ціни, який визначається відношенням загальної вартості реалізованого (експорту) або купленого (імпорту) даного виду товару у всьому світі до його загальних фізичних обсягів.

Світові ціни є об'єктивним показником при дослідженні динаміки товарних ринків, руху цін у міжнародній торгівлі, оскільки є середньозваженими цінами усіх ринків даного асортименту товару. Як правило, питомі ціни є об'єктивною базою для аналізу таких проблем, як співвідношення світових та внутрішніх цін в окремих країнах, формування цін під впливом інфляційних процесів.

2.4. Особливості діяльності міжнародних бірж

Подальше повсюдне використання слова "біржа" зумовлене, очевидно, тим, що воно означало як "шкіряний гаманець", так і в переносному значенні грошові суми взагалі.

Загалом у світі існує два типи бірж - товарна та фондова. Якщо товарна біржа - це постійно діючий оптовий ринок однорідних товарів, то на фондовій біржі обертаються цінні папери й іноземна валюта.

Основні ознаки міжнародних бірж:

- ціни світового ринку;
- товари - активні суб'єкти міжнародної торгівлі;
- вільний валютний і податковий режим торгівлі (як правило).

Необхідно виділити три важливих аспекти діяльності біржі - юридичний, організаційний та економічний.

Юридичний аспект. Йдеться про існування офіційно зареєстрованого об'єднання у формі акціонерного товариства чи товариства з обмеженою відповідальністю. У ці товариства входять інвестори, комерційні посередники, які використовують як власне, так і орендоване майно. У країнах зі зрілою ринковою економікою звичайно в акціонерному товаристві (компанії) майно стає неподільною власністю товариства, а у товаристві з обмеженою відповідальністю (партнерстві) - пайовим капіталом, який можна повертати учасникам як у грошовій, так і в натуральній формі. Економічна основа такої відмінності полягає в тому, що біржі, які організуються у вигляді

акціонерних товариств, звичайно створюються для розширення справи і повинні реінвестувати частину отриманого прибутку, котрий утворюється зі спільно заробленого акціонерами доходу, що не надходить у розподіл за дивідендами і таким чином перетворюється на неподільну власність товариства.

Біржі з недостатнім стартовим капіталом найчастіше реєструються як товариства з обмеженою відповідальністю, що означає необхідність розподілу більшої частини прибутку між учасниками. Відбувається нарощування індивідуальних паїв, які при ліквідації товариства або при виході з нього передаються кожному або в грошовій, або у натуральній формі, або в обох одночасно.

Усі члени біржі є співвласниками чи співкористувачами загального біржового майна, одночасно залишаючись кінцевими власниками внесених вкладів і, що найважливіше, доходів, які отримуються. Вони становлять колектив найчастіше фізичних (іноді юридичних) осіб, тобто окремих громадян (чи організацій), які отримують торговий прибуток у специфічній формі - комісійних, біржових і брокерських зборів.

Організаційний аспект. Товарна біржа - це торгове місце особливого типу, де зустрічаються покупець і продавець або безпосередньо один з одним (на відкритій для непрофесіоналів біржі), або через посередників-фахівців (брокерів, дилерів, маклерів на закритій біржі). Це місце, де гуртовий попит і пропозиція направляються в одну точку - біржове кільце для кожної товарної секції. Головний засіб досягнення мети стандартизація самих об'єктів торгівлі - товарів на готівкових і контрактів на термінових біржах. Стандартизуються також правила ведення торгів, процеси проходження замовлень, порядок розрахунків за угодами та інші види біржової діяльності.

Розглянута у такому ракурсі біржа постає як своєрідний механізм проведення торгівельних операцій на основі принципу управління вільною конкуренцією через обмеження можливого доступу до товарів і гласність виявлення цін.

Економічний аспект. Він проявляється в тому, що біржа - це великогуртовий товарний ринок і водночас тонкий інструмент реального ринкового ціноутворення. Концентрація та централізація величезних товарних мас на готівкових біржах і фінансових ресурсів як з реальним товарним покриттям, так і без нього на строкових біржах дозволяють сформулювати економічно обґрунтовану, у тому числі і прогнозовану ціну, ув'язати рух товарних і грошових потоків, з'єднати виробництво та споживання, полегшити планування господарської діяльності численних контрагентів.

Міжнародна біржова торгівля має цілком виражену географічну концентрацію. Передовими центрами були і залишаються США, Великобританія, Японія. Роль американських бірж значно зросла під час і після Другої світової війни, коли всюди, крім США, біржі були закриті. На той період на них припадало 90% операцій. Перевага США у ф'ючерсній та опціонній торгівлі зберігалась до середини 80-х років, але в наступні роки європейські та

азіатські ф'ючерсні ринки стали конкурентами традиційним ринкам США. За період 1985-1990 рр. частка ф'ючерсної торгівлі за межами США збільшилась з 12,8 до 46,8 відсотка. Обсяги ф'ючерсної торгівлі в Азії збільшились вдвічі, а в Європі - практично утричі.

Спеціалізацією американських товарних бірж традиційно була сільськогосподарська продукція, Великобританії - дорогоцінні і кольорові метали та енергоносії, японських - аграрна продукція, хоча на даний час ця спеціалізація у всіх трьох центрах не настільки виражена.

Найбільшою товарною біржею світу є американська Чиказька торгова біржа (Chicago Board of Trade), на якій здійснюються ф'ючерсні і опціонні угоди із зерновими (пшениця, кукурудза, овес, соя-боби), олійними (соева олія, соєвий шрот) культурами, дорогоцінними металами (золото і срібло), казначейськими білетами і облігаціями США, муніципальними облігаціями, індексами акцій і облігацій.

Другою за обсягами продажу біржових товарів є Чиказька товарна біржа (Chicago Mercantile Exchange), але на ній продається не так багато товарів. Предмети угод - велика рогата худоба, свині і пиломатеріали. Основна кількість угод припадає на казначейські папери США, валюту, євродолари, індекси цін акцій і облігацій.

Нью-Йоркська товарна біржа (New-York Mercantile Exchange) є третьою за кількістю укладених угод. Предметами угод на цій біржі є паливна і сира нафта, пропан і бензин, а також платина і паладій.

Біржа Комекс (Commodity) у Нью-Йорку за останні роки дещо зменшила обсяги операцій. Ведуться операції з міддю, алюмінієм, золотом, сріблом, індексами цін валюти і цінних паперів.

На Нью-Йоркській біржі кави, цукру і какао (Coffee, Sugar, Cocoa Exchange) ведеться торгівля відповідними товарами різних сортів.

На Нью-Йоркській біржі бавовни і цитрусових (New-York Cotton, Citrus Exchange) укладаються контракти з купівлі-продажу бавовни, концентрату апельсинового соку, пропану. Ведуться також операції з індексом долара, казначейськими білетами США.

Найбільша біржа Великобританії-Лондонська міжнародна фінансова ф'ючерсна біржа (London International Financial Futures Exchange) - здійснює торгівлю фінансовими інструментами (державними цінними паперами, валютою, індексами цін акцій).

У Японії найбільша - Токійська товарна біржа. Ведуться операції з цінними металами (золото, срібло, платина).

Досить великою за обсягами операцій є Сіднейська ф'ючерсна біржа. Проте товарні операції (шерсть і велика рогата худоба) ведуться в дуже незначних обсягах, а інші операції припадають на банківські векселі, державні цінні папери, індекси цін акцій, облігацій.

У Франції одна з найбільших - Паризька біржа МАТІФ. Основна частина операцій припадає на державні облігації, а товарні угоди (цукор, картопля, какао-боби) мають незначний обсяг.

Серед найбільших товарних бірж сьогодення можна виділити два типи:

універсальні та спеціалізовані.

До універсальних бірж належать: Чиказька торгова біржа і Чиказька товарна біржа (США), "Болтінг ексчейндж" (Великобританія), Токійська товарна біржа (Японія), Сіднейська ф'ючерсна біржа (Австралія), Сінгапурська міжнародна валютна біржа (дизельне паливо, золото, валюта, індекси акцій) і товарна біржа в Сан-Паулу (агропродукція, золото, індекси акцій).

Спеціалізовані біржі можуть бути широкого або вузького профілю. Біржі, які здійснюють торгівлю металами у Лондоні і Нью-Йорку, енергоносіями у Нью-Йорку, Лондоні, біржа МАТІФ у Парижі, лондонські біржі ФОКС і Міжнародна нафтова та багато інших - це біржі широкого профілю.

Вузькоспеціалізованих бірж:, (наприклад, біржа пшениці "Канзас сіті борд оф трейд" (США), японські біржі цукру, каучуку, текстильної сировини, зернобобових) стає все менше, багато з них зливаються з іншими або розширюють коло своїх товарів.

Залежно від своєї ролі в торгівлі тим чи іншим товаром можна виділити біржі міжнародного значення, регіональні і національні.

*Міжнародний характер товарних бірж: визначається кількома критеріями. Перш за все це повинні бути центри, які обслуговують потреби всього світового ринку відповідного товару, ціни на яких відображають коливання попиту і пропозиції".

*Регіональні біржі орієнтовані на операції з більш вузьким колом «часників. Такі біржі обслуговують ринки кількох країн. Для прикладу можна назвати "Болтік ексчейндж" у Лондоні, операції з зерновими на якій проводяться в рамках ЄЕС, Сіднейську, Сінгапурську біржі та ін.

*Національними вважаються більшість японських, бразильських бірж і навіть деякі американські. Вони здійснюють операції, орієнтовані на внутрішній ринок, при цьому часто мають обмеження в торговельному і податковому режимах, що робить неможливим участь іноземних осіб в операціях і проведенні арбітражних угод.

Висновки:

Головною передумовою виникнення біржової торгівлі є розвиток великого товарного виробництва, умовою функціонування якого є наявність ринку, здатного реалізовувати великі обсяги товарів на постійно-діючій основі і на базі цін, що формуються в залежності від співвідношення попиту і пропозиції на товар.

Основне завдання перших бірж: полягало у тому, що вони витіснили купівлю-продаж «з рук у руки» і відкрили можливість здійснювати купівлю-продаж: через замовлення. Головна функція біржі полягала у централізації попиту і пропозиції та формуванні ринкових цін, які у світовій практиці застосовуються як загальний індикатор цін.

Питання для самоперевірки

1Що розуміють під поняттям "товарно-біржовий ринок"?

2Перерахувати і охарактеризувати складові елементи товарно-біржового

ринку.

3. За якими критеріями класифікують товарно-біржовий ринок?

4. Назвати і охарактеризувати основні етапи становлення світової біржової торгівлі.

5. Назвати три основні аспекти діяльності міжнародних бірж.

6. Описати особливості функціонування перших товарних бірж.

7. Охарактеризувати розвиток торгового ринку за хронологією ринкових відносин.

8. Який економічний зв'язок між біржею і світовими цінами?

9. У чому полягає різниця між контрактними і довідковими цінами?

10. Назвати основні ознаки діяльності міжнародних бірж і дати коротку характеристику.

11. У чому полягає різниця між універсальними і спеціалізованими міжнародними товарними біржами?

Тестові завдання

1. У перелік основних складових товарно-біржового ринку не входять:

- 1) структура управління біржею;
- 2) якість товарів і послуг;
- 3) товарна пропозиція;
- 4) попит населення;
- 5) ціна товарів.

2. До основних показників функціонування товарно-біржового ринку не відноситься:

- 1) місткість товарного ринку;
- 2) рівень диверсифікації;
- 3) рівень екологічної забрудненості;
- 4) рівень конкурентоспроможності товарів;
- 5) якість товарів і послуг.

3. До показників кількісної оцінки змін динаміки та рівня світових цін не належать:

- 1) контрактні ціни на конкретному товарному ринку;
- 2) закупівельні ціни;
- 3) ціни фактичних угод;
- 4) ціни пропозиції;
- 5) довідкові ціни.

4. Основними аспектами діяльності бірж є:

- 1) інформаційний;
- 2) юридичний;
- 3) організаційний;
- 4) економічний;
- 5) технічний.

5. До основних ознак характеристики міжнародних бірж відносять:

- 1) ціни світового ринку;
- 2) втручання держави у проведення біржової торгівлі;

- 3) товари - активні суб'єкти міжнародної торгівлі;
- 4) вільний валютний і податковий режим торгівлі;
- 5) абсолютна відсутність комерційного ризику.

Тема 3

ОСНОВИ БІРЖОВОЇ СПРАВИ ТА ЇЇ РИНКОВЕ ПРИЗНАЧЕННЯ

Ключові поняття і терміни: *біржа, біржова торгівля, біржовий ^К товар, біржовий арбітраж:, хеджування, біржовий контракт, біржовий стандарт.*

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

3.1. Економічний зміст діяльності товарної біржі.

3.2. Економіко-правова база створення товарної біржі та формування її матеріальної бази.

3.3. Основні види бірж:, їх характеристики та функції.

3.4. Особливості функціонування біржових товарів.

Після вивчення теми студент повинен

Знати:

⇒ основні функціональні особливості товарної біржі;

⇒ риси товарної біржі;

⇒ основні принципи біржової торгівлі;

⇒ характеристики етапів процесу створення біржі;

⇒ характерні риси біржових товарів і сировини;

⇒ що таке інформаційний біржовий потік.

Вміти:

⇒ розрізняти та класифікувати види бірж за специфікою ознак;

⇒ описати функції біржі та дати пояснення кожній із них;

⇒ дати характеристику видам біржових товарів;

⇒ охарактеризувати роль інформації у біржовій торгівлі.

3.1. Економічний зміст діяльності товарної біржі

Як свідчить досвід створення і функціонування бірж на Заході, всі вони започатковувались і будували свою роботу, по-перше, за наявності Реального товару, по-друге, за умов існування в державі нормальних економічних відносин, заможних покупців і потужних виробників. Перехід від торгівлі наявним товаром до торгівлі терміновими контрактами передбачає наявність не тільки закордонних покупців, а й цілком дієздатних виробників та посередників.

Біржа (від лат. *bursa*, нім. *Borse* — гаманець) як особливий інститут ринкової інфраструктури функціонує ⇒ на ринку капіталу, о на товарному ринку і ⇒ ринку робочої сили. На кожному з них діє свій вид біржі.

Біржа — це така форма організації ринку, за якою здійснюються вільна торгівля цінними паперами (фондова біржа), товарами (товарна біржа), наймання робітників (біржа праці) і формуються ринкові (біржові) ціни (курси) на продукцію на основі фактичного співвідношення попиту і пропозиції.

Біржа (від латинського "вища") означає регулярно функціонуючий ринок, або торговельний заклад, в якому укладаються різноманітні угоди, в тому числі здійснюються купівля-продаж цінних паперів, валюти, товарів масового споживання та засобів виробництва.

Біржа - це своєрідний аукціон, де є достатня кількість відповідних предметів купівлі-продажу, де працюють чесні і добросовісні продавці та купівельноспроможні покупці, які готові здійснювати переговори та укласти угоди.

Термін "біржа" тлумачився по-різному:

"..великий торговий центр, який розміщувався у показному місці";

"...проміжок часу торгів, зборів, зібрання купців";

"...зібрання купецької гільдії та будинки, де проходили зібрання". Основна причина появи біржі — значне зростання обсягів операцій на ярмарках. Ярмарок виявився непристосованим до цього і почав затримувати торговий процес. Виникла потреба в іншому способі організації торгівлі, який забезпечував би різке прискорення укладення торговельних угод. Попит і пропозиція в такому випадку швидко знаходять один одного, покупці і продавці оперативно входять у контакт і швидко міняються ролями, укладаючи зустрічні угоди.

Мета і основне завдання біржі полягають, як правило, не в одержанні великого прибутку самою біржею, а у створенні таких умов для 1 торгівлі, які дають змогу одержати великі прибутки учасникам біржової торгівлі, які переважно є членами біржі, за рахунок скорочення над- Г лишків при закупівлі і продажу товарів, прискорення обігу капіталу, страхування від несприятливих змін цін і т. ін. З цією метою біржа виконує цілий ряд функцій, що забезпечують проведення торгівлі особливим, специфічним "біржовим" способом.

У загальному вигляді основні функціональні особливості товарної біржі як специфічної форми гуртового підприємства, що організує торгівлю, зводяться головним чином до таких:

I Кожна товарна біржа в умовах ринкової економіки має чітко визначений предмет торгівлі, тобто коло товарів, що мають дозвіл на торгівлю (так званих біржових товарів), перелік яких передбачається правилами біржової торгівлі, прийнятими даною біржею.

На зарубіжних товарних біржах торгівля ведеться, як правило, обмеженим колом товарів, масовою, якісно однорідною продукцією, окремі види (сорти) якої взаємозамінні для споживачів. Це сприяє концентрації біржової торгівлі, стандартизації контрактів і створює передумови для вискоєфективної організації торговельних операцій. До розряду класичних біржових товарів належать: сільськогосподарська продукція (зерно, м'ясо, худоба та ін.) і продукція її переробки (цукор, рослинні масла тощо), нафта і нафтопродукти,

кольорові і дорогоцінні метали, ліс. Історично біржа виникла, "закріпилась" на ринку і продовжує відігравати на ньому важливу роль основним чином саме тому, що вона оволоділа ринком порівняно невеликої кількості товарів (переважно сировинних).

2. Важлива особливість товарної біржі - проведення торгів на постійній основі, регулярно, завжди в одному місці і в наперед визначений час. При цьому біржі розміщуються, як правило, в місцях виробництва або споживання продукції (у великих промислових або торгових центрах).

3. Безпосередньо на біржі, в її торговому залі під час торгів (проведення біржових сесій, зборів) товар, як правило, відсутній. У цьому її схожість з комерційними посередницькими центрами і відмінність від товарного ринку. Тобто торг на біржі відбувається без пред'явлення товарів як таких: інколи за зразками і пробами на основі біржових стандартів, які вже склались. Тільки при проведенні на біржі операцій з негайною поставкою (операцій "spot" або "кеш") вимагається, щоб товар був на одному зі складів біржі або на складі продавця. При здійсненні форвардних операцій товар може перебувати в дорозі. Ф'ючерсні (термінові) угоди взагалі не вимагають наявності товару (він, як правило, ще не виготовлений на момент угоди).

4. Важливою функціональною особливістю товарних бірж і умовою виконання укладених угод з метою купівлі-продажу реального товару (а не контракту) є функціонування при біржах розвинутої виробничої інфраструктури, в першу чергу складської мережі, що забезпечує надання клієнтам послуг щодо зберігання, упаковки товарів, виконання транспортно-експедиційних операцій.

5. Сама біржа як торговельне підприємство (її персонал), на відміну від інших форм гуртової торгівлі (дилерів, гуртових торговельних фірм, боргових будинків тощо), нічого не купує і не продає, тобто ніяких угод з купівлі-продажу не укладає. На біржі, на відміну від гуртової ярмарки, торгують, як правило, не виробники чи інші власники товарів та їх кінцеві споживачі, а їх уповноважені посередники - брокери, які є членами біржі, тобто укладання угод є правом і функцією членів біржі.

6. Найбільш характерною особливістю бірж:, що відрізняє їх від більшості інститутів посередництва на товарному ринку, є властиві тільки їм специфічні форми організації торговельних процесів і операцій, які ґрунтуються на високому ступені стандартизації не тільки предмета (товарів, контрактів), а й правил ведення торгів, змісту й умов здійснення біржових угод, процедури проходження замовлень, порядку розрахунків за угодами тощо. Кожна біржа функціонує згідно з прийнятими на ній правилами біржової торгівлі, розробленими та затвердженими самою біржею.

Особливе значення для досягнення високого рівня організації біржової торгівлі має стандартизація біржових контрактів. На вітчизняних ринках на даний момент угоди практично оформляються контрактом, єдиної уніфікованої форми, в яку за згодою сторін вносяться різні умови угоди: кількість і ціна товару, конкретні строки його поставки, умови доставки (чийм транспортом), форма розрахунку за товар та ін. З розвитком і здійсненням біржової торгівлі,

особливо з появою ф'ючерсних бірж; у біржових строкових контрактах стандартизується все, крім ціни і строку (позиції) поставки товару: його обсяг (біржова одиниця та базисний сорт), умови доставки і франкування, форма розрахунків. Це сприяє полегшенню організації біржової торгівлі, максимальному скороченню часу на здійснення угод, збільшенню обороту бірж і прискорює обіг капіталів.

7. Однією з особливостей і важливою перевагою товарних бірж в умовах цивілізованого ринку є те, що угоди на біржах можуть укладатися з метою як продаж:)' або купівлі реального товару, так і страхування від можливої зміни ціни на товари (ф'ючерсні, строкові угоди), тобто купівлі-продажу не товару, а біржових контрактів на товар (паперові, або фіктивні угоди).

Відмінна особливість сучасних зарубіжних бірж: — високий рівень стандартизації товарів і їх якості. Це забезпечує високу оперативність торгівлі, швидкість укладення біржових угод, проведення пов'язаних з ними операцій.

Завдання біржі - не постачання сировини, капіталу, валюти, а організація, впорядкування, уніфікація ринків сировини, капіталу і валюти. Біржа забезпечує попит на сировину, який прямо не зв'язаний з її використанням. Поза біржею попит на сировину пред'являють споживачі сировини - виробники фабрикатів. В цілому попит залежить від реального споживання.

Біржа має справу з попитом на ті чи інші товари, який безпосередньо не пов'язаний з необхідністю у їх використанні. На біржі завжди має місце пропозиція товарів, яка безпосередньо не зв'язана з їх виробництвом. Купівля заради продажу, а продаж заради купівлі вирівнює попит і пропозицію. На біржовому ринку завжди є попит і пропозиція, питання

тільки в тому, за якою ціною пропонується і вимагається товар. Біржовий товар завжди можна купити і продати - він ліквідний. Біржова торгівля забезпечує можливість того, що при існуючих в даний момент цінах не буде ні дефіциту, ні затоварювання.

Основні риси товарної біржі

- ✓ купівля-продаж здійснюється не товарами, а контрактами на доставку;
- ✓ угоди на продаж: укладаються на стандартні товари у великих партіях;
- ✓ регулярність товарів дозволяє зосереджувати велику кількість покупців і визначати базові ціни;
- ✓ повна свобода проведення актів купівлі-продажу стосовно обсягів та цін;
- ✓ всі операції здійснюються за біржовими правилами.

Сучасна товарна біржа - це ринок контрактів на поставку товару. Важливим чинником стабілізації цін є гласність укладання угод, публічне встановлення цін на початку і в кінці біржового дня, обмеження денного коливання цін у встановлених біржовими правилами межах.

Біржа виступає ринковим механізмом, який приводить в дію систему стандартів, незалежно від того, вироблені вони самою біржею чи державою; гарантує якість товару і тому встановлює товарні стандарти на різні вироби, сорти, реєструє марки фірм, допущені до біржової торгівлі.

Біржа забезпечує оптимальний розподіл первинних сировинних ресурсів і товарів. У цьому проявляється її товаропровідна функція. Біржа стає

середовищем, в якому виробник і покупець мають можливість зустрітися і одержати інформацію про попит, пропозицію, ціни.

Зараз створюються не тільки біржі, але й біржоподібні організації, які є перехідними типами між ярмарком, крупним торговим домом і біржею. Поступово з їх числа будуть виділятися лідери, які включатимуться у мережу гігантів, або повертатимуться в середньо-гуртову торгівлю (торгові доми, центри, комісійно-посередницькі підприємства).

Основні принципи біржової торгівлі

- ✓ прив'язаність до певного місця і часу, тобто біржова торгівля проводиться тільки в спеціально відведеному для цього процесу місці і тільки у встановлений для роботи час;
- ✓ підпорядкованість встановленим правилам біржової торгівлі. Кожна біржа розробляє свої правила торгівлі на даній біржі, і всі учасники біржової торгівлі зобов'язані їх дотримуватись. Недотримання правил карається штрафом чи виключенням із членів біржі;
- ✓ публічність, тобто біржова торгівля ведеться у присутності всіх членів біржі або з їх відома;
- ✓ гласність, тобто результати біржової торгівлі є відкритими для широкого загалу, відомості про них поширюються через засоби масової інформації;
- ✓ регулювання з боку держави і суспільства; держава через свої законодавчі та нормативні акти встановлює правила, згідно з якими біржі проводять свою діяльність.
- ✓

3.2. Економіко-правова база створення товарної біржі та формування її матеріальної бази

Економічні засади діяльності товарної біржі передбачаються її організаційно-правовою формою (товариство з обмеженою відповідальністю або акціонерне товариство) і особливостями виконуваних функцій.

Для здійснення своєї діяльності біржа використовує на правах власності конкретне майно, створені біржею фонди (основні і обігові), які відображаються на її балансі. Біржі належить також майно, придбане на засадах, не заборонених законодавством.

Майно товарної біржі формується за рахунок:

- ❖ пайових, вступних і періодичних членських внесків;
- ❖ надходжень від біржових операцій і надання послуг підрозділами біржі;
- ❖ штрафів за порушення статуту товарної біржі і правш,
- ❖ біржової торгівлі;
- ❖ інших грошових надходжень, що не суперечать чинному законодавству.

До власних засобів біржі належить: статутний фонд, резервний (страховий) та інші фонди, створені за рахунок прибутку згідно з установчими документами біржі, інші засоби, одержані з вказаних вище джерел.

Статутний фонд створюється за рахунок вступних внесків (паїв) засновників і членів бірж, поповнюється за рахунок частини чистого прибутку та інших джерел. Резервний (страховий) фонд повинен становити не менше

25% статутного фонду і формується за рахунок щорічних відрахувань 5% суми чистого прибутку від передбаченого в статуті розміру фонду.

* Балансовий прибуток біржі утворюється як різниця між виручкою за надані послуги і поточними витратами (надлишками), що складаються з матеріальних і прирівняних до них витрат і затрат на оплату праці.

* Виручка (прибутки) формується з надходжень від біржової діяльності, оплати за послуги, надані біржею та її підрозділами. Організація функціонування товарної біржі як специфічного торгово-посередницького підприємства ґрунтується на організаційних та функціональних засадах.

Отже, товарна біржа є господарським товариством, найчастіше товариством з обмеженою відповідальністю або акціонерним товариством. Ці форми вважаються оптимальними і найбільш доцільними для даного типу підприємств, зумовлюють особливості створення, організаційної структури і економічного механізму товарної біржі, статус і права її членів на участь в управлінні біржею.

* Біржова торгівля - один із видів підприємницької діяльності, товарна біржа - одна з конкретних організаційних форм підприємництва.

Як суб'єкт господарювання біржа (підприємство) здійснює свою діяльність на засадах самоврядування та господарської самостійності, є юридичною особою, має відокремлене майно, самостійний баланс, власний розрахунковий, валютний та інші рахунки в банках, печатку зі своєю назвою.

Діяльність товарної біржі визначається, значною мірою, дотриманням певних вимог, а саме:

- товарні біржі можуть існувати в різноманітних формах. Вони створюються державними органами, акціонерними та пайовими товариствами. Це добровільні господарські об'єднання підприємств, організацій, брокерських фірм та громадян;
- засновники і члени товарної біржі зобов'язані забезпечити відповідні умови для публічних торгів (фіксовані і відомі всім бажаючим час і місце біржових зборів, оголосити всі заявки на біржових зборах) та зареєструвати всі угоди, що укладаються на біржі;
- біржа не може займатися безпосередньою торговельно-посередницькою діяльністю. Мета біржі полягає не в одержанні максимального прибутку, а у сприянні розвитку торгівлі і регіонального ринку в цілому, визначенні об'єктивного рівня ринкових цін на товари (котирування), страхуванні угод. При цьому всі учасники біржового процесу повинні перебувати в рівних умовах. Процес створення біржі охоплює шість основних етапів. На першому етапі ініціатори цієї справи (підприємства, організації з різною формою власності, фізичні засоби) створюють робочу групу.

Підприємство, що бере участь у біржовій торгівлі, має можливість найбільш вигідно продати, купити або обміняти товар, одержати інформацію про рівень попиту і пропозиції, про платоспроможність і надійність контрагента, а також застрахувати себе від несприятливих коливань цін на ринку.

На другому етапі визначають перелік товарів, в реалізації яких буде

спеціалізуватися товарна біржа. Основними ознаками біржового товару є стандартизація, взаємозамінність, низький рівень монополізації і масовість виробництва.

На третьому етапі визначають місцезнаходження біржі. При цьому необхідно перш за все враховувати наявність розвинутої інформаційної мережі та складських площ.

Четвертий етап створення товарної біржі — вибір її потенційних засновників. Використовують інформацію, зібрану ініціаторами у процесі господарської діяльності, а також інформацію інших організацій, наприклад, статистичних і банківських органів тощо. При виборі потенційних засновників керуються їхніми можливостями фінансувати створення біржі, залучення на біржові торги матеріальних ресурсів, рівня престижу і репутації, зв'язків з підприємствами, організаціями, громадськістю.

На п'ятому етапі створення бірж основну увагу слід приділити рекламі товарної біржі серед її майбутніх засновників. Рекламування біржової діяльності здійснюють під час зустрічі з ними або телефоном. Реклама поєднується з опитуванням про обсяг товару, який засновники могли б продавати (обмінювати) на біржі в майбутньому, і про обсяги купівлі ними товарів на біржі.

Шостий етап — реєстрація і ліцензування діяльності біржі. Всі організації, що бажають здійснювати біржову діяльність, повинні у встановленому порядку одержати ліцензію на право такої діяльності в Держкомітеті з антимонопольна політики і підтримки нових економічних структур.

При створенні бірж особливо важливого значення набуває визначення специфіки біржових товарів і правильний їх вибір для біржової торгівлі. Це можливо на основі аналізу багаторічної зарубіжної практики біржової торгівлі.

Для забезпечення організаційно-правових засад діяльності біржі, її реєстрації і одержання ліцензії необхідні такі документи:

- заповнена за встановленою формою заява на реєстрацію біржі;
- заповнена за встановленою формою заява на видачу ліцензії;
- статут біржі;
- установчий договір;
- свідоцтво про державну реєстрацію;
- правила торгівлі на біржі;
- ордер на приміщення для проведення торгів або відповідний договір оренди на це приміщення.

Статут, правила торгівлі та інші документи біржі повинні передбачати такі положення:

- укладання угод лише на біржових зборах і через механізм відкритого торгу;
- реєстрація угод і доведення інформації про неї до учасників біржових торгів у ході біржових зборів;
- інформування учасників торгівлі про ціни біржових угод;
- опублікування даних про товари (біржові операції, котирування тощо), що допущені до торгівлі на даній біржі;

- заборона найманим службовцям біржі брати участь у біржових угодах і створювати особисті брокерські контори;
- заборона найманим службовцям біржі прямо або опосередковано використовувати або передавати службову інформацію іншим особам для здійснення біржових операцій.

Положення статуту, правила торгівлі та інші документи біржі повинні відповідати чинному законодавству.

Товарні біржі наділяються певними правами, реалізація яких дає змогу забезпечити належний рівень організації і високу ефективність біржової торгівлі.

Важливим правом товарної біржі для здійснення її специфічних функцій на ринку є право самостійно встановлювати свої правила біржової торгівлі і біржового арбітражу, обов'язкові для всіх учасників торгів. Законодавство обумовлює лише загальні критерії, яким повинні відповідати біржові угоди, і визначає порядок їх виконання та правила біржової торгівлі, а також визначає заборону на окремі дії її учасників.

* Кожна товарна біржа має право розробляти з урахуванням державних стандартів власні біржові стандарти на товари (вимоги до якості окремих товарів), а також: свої типові контракти. Тому, наприклад, виробнику, перш ніж: виходити на конкретну біржу, необхідно уважно ознайомитися з вимогами до якості товарів, які можуть встановлюватись даною біржею, а також: із змістом біржових контрактів, якими оформляються здійснювані на ній угоди.

3.3. Основні види бірж, їх характеристики та функції

Вивченню особливостей роботи бірж, їх структури, складу, рівнів управління допомагає їх класифікація, тобто об'єднувати у визначені групи, відповідно до вибраної ознаки класифікації (таблиця 3.1).

Основними ознаками класифікації біржі є:

- сфера діяльності;
- вид біржового товару;
- правове положення (статус біржі);
- учасники біржових торгів;
- домінуючий вид біржових угод;
- місце і роль у міжнародній торгівлі;
- номенклатура товарів, які є об'єктом біржового торгу.

У світовій практиці залежно від виду біржового товару розрізняють товарні (товарно-сировинні), фондові, валютні біржі. В Україні товарну біржу розглядають як організацію з правами юридичної особи, яка формує гуртовий ринок внаслідок організації і регулювання біржової торгівлі, що здійснюється у формі біржових торгів, які проводяться у визначеному місці і у визначений час за встановленими нею правилами.

Створення акціонерних товариств, ріст випуску підприємствами акцій, використання державою цінних паперів довготермінового інвестування і фінансування державних програм приводять до появи й інтенсивного розширення ринку цінних паперів. У ході розвитку і формування

Таблиця 3.1. Класифікація бірж за специфікою ознак

Ознака класифікації	Види бірж	Підвиди бірж
1. За видами біржових товарів	фондові товарні валютні змішані	товарно-сировинні товарно-фондові
2. За роллю держави в організації біржі (принцип організації)	публічно-правові (державні) приватноправові (приватні) змішані акціонерно-пайові	-
3. За легітимністю учасників біржових торгів	відкриті закриті змішані	ідеально відкриті відкриті змішаного типу
4. За рівнем спеціалізації	універсальні спеціалізовані змішані	вузькоспеціалізовані широкої спеціалізації
5. За характером товару та видом укладених угод	реальні ф'ючерсні спотові опціонні форвардні змішані	-
6. За специфікою участі в торгах і взаємовідносин з покупцями і продавцями	акціонерно-пайові брокерські абонементні комісійні разового обслуговування змішані	-
7. За місцем та географією торгівлі	міжнародні національні	-
8. За сферою діяльності	центральні міжрегіональні з регіональні (локальні)	-

ринку цінних паперів виникає необхідність у створенні спеціальних органів, головними функціями яких будуть організація торгів, контроль і регулювання обороту цінних паперів і руху майна тощо. Такими органами є фондові біржі, існування яких зумовлене світовою практикою функціонування фінансових ринків.

Фондові біржі мають громіздку, затратну і неефективну ієрархічну вертикальну систему галузевого перерозподілу фінансових ресурсів. Тому фінансова біржа представляє собою постійно діючий ринок цінних паперів. Вона створює можливості для мобілізації фінансових ресурсів і їх використання при довготерміновому інвестуванні виробництва, державних програм.

Для організації і обслуговування ринку іноземної валюти створюють спеціальні валютні біржі, які в силу своєї специфіки і значення на сучасному етапі найбільш жорстко контролюються державою (в особі НБУ) на відміну від інших видів бірж. Світовий досвід показує, що торгівля валютою об'єднується з торгівлею цінними паперами і проводиться на фондових біржах.

За принципом організації (ролі держави у створенні біржі) за кордоном розрізняють три види бірж:

- публічно-правові (державні біржі);
- приватно-правові (приватні біржі);

- змішані (акціонерно-пайові).

Біржі, які мають публічно-правовий характер, контролюються державою і створюються на основі Закону про біржі. Членом такої біржі може стати будь-який підприємець даного регіону, занесений у торговий реєстр і який має визначений розмір обороту. Такі біржі поширені у Європі (Франція, Бельгія, Голландія).

Біржі, які мають приватноправовий характер, характерні для Англії і США. На ці біржі відкритий доступ лише вузькому колу осіб, які входять у біржову корпорацію. Кількість членів таких бірж обмежена. Біржі такого виду, як правило, є пайовими товариствами. Їх статутний капітал ділиться на визначену кількість паїв (сертифікатів). Кожен член біржі повинен володіти хоча б одним паєм (сертифікатом), який дає йому право укладати угоди в приміщенні біржі.

Змішані біржі також характерні для континентальної Європи. Найбільш поширені вони серед фондових бірж. Для таких бірж властивим є те, що в руках держави знаходиться частина акцій біржі, що дає їй право направляти в органи управління представників виконавчої влади і таким чином контролювати діяльність біржі.

За легітимністю участі відвідувачів у торгах, біржі можуть бути закритими, відкритими і змішаними.

У торгах на закритих біржах беруть участь її члени, які виконують роль біржових посередників, тому доступ безпосередніх покупців і продавців у біржовий зал закритий. Сучасні біржі за кордоном в основному є закритими, оскільки біржова торгівля пов'язана з високим ризиком і вимагає високої професійності. У торгах на відкритих біржах, крім постійних членів і біржових посередників, можуть брати участь і відвідувачі. При цьому відкриті біржі бувають двох типів:

- чисто ("ідеально") відкрита біржа, на якій контрагенти не зобов'язані користуватися послугами посередників. Їх може і не бути, оскільки на таких біржах забезпечується вільний доступ у біржове коло продавців і покупців, тобто вона характеризується прямими зв'язками виробників і споживачів (продавців і покупців);
- відкрита біржа змішаного типу, на якій безпосередньо з продавцями і покупцями угоди можуть укладати дві групи посередників:
 - а) брокери, які працюють від імені і за рахунок клієнта;
 - б) дилери, які здійснюють операції на біржі від свого імені і за свій рахунок.

Рівень відкритості біржі безпосередньо пов'язаний з її торговельною стратегією. Дуже часто відкритість біржі використовується в рекламних цілях або для поживлення торгів. До того ж відкритість бірж можна пояснити нерозвиненістю біржового механізму, який дозволяє брати участь у торгах непрофесійним учасникам біржового ринку.

За рівнем спеціалізації, біржі поділяються на універсальні (загального типу) і спеціалізовані. Такий поділ бірж переважно використовується для класифікації товарних бірж.

На універсальних біржах ведуться торги за широким колом різноманітних товарів.

Спеціалізовані біржі мають товарну спеціалізацію або спеціалізацію за групами товарів. Серед них виділяють біржі широкого профілю і вузькоспеціалізовані.

Як показує світова практика, перевагами спеціалізованих бірж є: зниження витрат торгівлі, послаблення впливу монопольних виробників, виявлення ціни, на яку можуть орієнтуватися продавці і покупці (виробники і споживачі), о кваліфікована обробка біржового стандарту, а в подальшому о ф'ючерсного контракту на продукт спеціалізованої біржі.

За характером товару та видом угод, які укладає біржа, світова практика розрізняє наступні види бірж: реального товару; ф'ючерсні; опціонні; змішані.

Біржа реального товару є характерною для початкового етапу біржової торгівлі, їй притаманні регулярність відновлення торгу, прив'язаність торгівлі до визначеного місця і підпорядкованість встановленим правилам. На біржах реального товару укладання угод здійснюється за відсутності товару як такого на основі його описової характеристики.

На даний час за кордоном біржі реального товару збереглись лише в деяких країнах і мають незначний оборот. Вони є, як правило, однією з форм гуртової торгівлі товарами місцевого значення, ринки яких відрізняються низькою концентрацією виробництва, збуту і споживання або створюються в країнах, що розвиваються, з метою захистити національні інтереси при експорті найважливіших для цих держав товарів. Вважають, що в економічно розвинутих країнах бірж реального товару майже не залишилось. Сьогодні ці біржі займаються в основному розробкою типових контрактів, а також збором інформації про ринки реальних товарів.

За рахунок розширення біржової торгівлі створюються біржі нового типу - ф'ючерсні. Основними ознаками ф'ючерсної торгівлі є: а) фіктивний характер угод;

□ зв'язок з ринком реального товару через страхування (хеджування), а не через поставку товару;

а) завчасно строго визначена і уніфікована споживча вартість товарів;

□ повна уніфікація поставки товарів.

Опціонні біржі використовуються для підсилення страхування учасників біржової торгівлі, оскільки вони дають можливість для покупців опціонів обмежити можливості отримання збитків при укладанні біржових операцій.

Опціонні біржі, на відміну від ф'ючерсних, виникли у 80-х роках ХХ сторіччя і успішно функціонують на багатьох міжнародних біржах.

Залежно від місця і ролі бірж: у світовій торгівлі, виконуваних функцій і орієнтації на ринок їх прийнято поділяти на міжнародні і національні.

Міжнародні біржі є видом постійно діючого гуртового ринку, який охоплює декілька держав, на якому здійснюються угоди купівлі-продажу на визначені біржові товари.

Міжнародні біржі обслуговують конкретні світові товарні і фондові ринки. У роботі таких бірж можуть брати участь представники ділових кіл

різних країн. Характерними особливостями міжнародних бірж є забезпечення вільного перерахунку прибутку, одержаного з біржових операцій, а також укладання спекулятивних (арбітражних) угод, які дають можливість одержання прибутку за рахунок різниці котирувальних цін на

біржах різних країн. Міжнародні біржі поділяються на товарні, фондові і валютні.

Міжнародні товарні біржі, в основному, зосереджені в трьох країнах: Англії, США, Японії. Частка цих країн у 90-х роках становила 98% всього міжнародного біржового обороту. До міжнародних товарних бірж зараховують: в Англії - Лондонську біржу ФОКС, Лондонську біржу металів та ін.; у США - біржі, розташовані у Нью-Йорку і Чикаго; в Японії - біржі, які здійснюють угоди з товарами, що функціонують на світовому ринку. До міжнародних бірж зачисляють і деякі біржі, які обслуговують регіональні ринки, на яких укладаються угоди за окремими видами товарів, наприклад, Паризька, Сіднейська, Сянганська (Гонконзька) біржі.

До міжнародних фондових бірж належать Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська фондові біржі.

Національні біржі діють у межах однієї окремо взятої держави, враховуючи особливості розвитку виробництва, обігу і споживання товарів, характерні для даної країни.

Залежно від сфери діяльності біржі в нашій країні можна умовно поділити на центральні (столичні), міжрегіональні і регіональні (локальні).

Основними функціями біржі є наступні (рис.3.1.):

. Організація біржових зборів для проведення публічних торгів. Дана функція включає: • організацію біржових торгів; • розробку правил біржової торгівлі; • матеріально-технічне забезпечення торгів; • навчання персоналу біржі; • розробку кваліфікаційних вимог для учасників торгів.

Для організації торгівлі біржа, перш за все, повинна знаходитися у зручному "ринковому місці" (біржовому залі), яке могло би вміщувати потрібну кількість продавців і покупців, які ведуть відкриту біржову торгівлю. Використання сучасних електронних засобів зв'язку не потребує фізичної присутності торгуючих в одному місці, а дозволяє вести торгівлю через електронні комп'ютерні термінали. Але і в цьому випадку біржа покликана забезпечувати високоефективну систему електронної торгівлі.

Організація торгівлі вимагає від біржі розробки і строгого дотримання правил торгівлі, тобто норм і правил поведінки учасників торгу в залі.

Матеріально-технічне забезпечення торгів включає обладнання біржового залу, робочих місць учасників торгів, комп'ютерне забезпечення всіх процесів на біржі.

Для ведення біржових торгів біржа повинна мати в наявності висококваліфікований штаб працівників.

Члени біржі, які беруть участь у біржових торгах, повинні знати правила роботи на біржі, мати необхідні знання і практичні навички у всіх сферах діяльності, пов'язаних з біржовою торгівлею.

Рис. 3.1. Функції сучасної біржі

2. Розробка біржових контрактів. Дана функція біржі включає:
* стандартизацію вимог до якісних характеристик біржових товарів;
* стандартизацію розмірів партій активу, який лежить в основі контракту;
4 розробку єдиних вимог до розрахунків за біржовими угодами (включаючи умови і строки поставок за контрактами, взаєморозрахунок і розрахунки з біржею).

3. Біржовий арбітраж, або вирішення спірних питань за укладеними біржовими угодами в ході біржових торгів. Дана функція біржі має дуже велике значення: з одного боку, як міра впливу на торговців, які збираються діяти шляхом обману, а з іншого - як спосіб вирішення суперечок, які виникають у ході торгів через неточні записи, збої в системі комп'ютерного забезпечення та інші помилки.

4. Цінова функція біржі. Дана функція біржі має два аспекти Перший - це те, що завданням біржі є не лише виявлення ринкових цін але одночасне їх регулювання з метою недопущення незаконних маніпуляцій з цінами на біржі. Другий аспект - це цінопрогнозуюча функція біржі:

а) виявлення і регулювання біржових цін. Біржа бере участь у формуванні і регулюванні на види біржових товарів. Концентрація попиту і пропозиції на біржі, укладення великої кількості угод виключають вплив неринкових чинників на Ціну, роблять її максимально наближеною до реального попиту і пропозиції. Біржова ціна встановлюється у процесі її котирування, що розглядається як найважливіша функція біржі. При цьому під котируванням розуміють фіксування цін на біржі впродовж кожного дня її роботи і реєстрацію курсу валюти чи цінних паперів, ціни біржових товарів-

б) ціноутворююча і цінопрогнозуюча функція, зосередження на біржі продавців і покупців товарів, масовий характер біржових угод і їх великі масштаби в силу того, що торгівля ведеться, звичайно, великими партіями товарів, перетворює біржові ціни в ринкові ціни на біржові товари, які звичайно мають в основі формування цін на інші товари. В результаті біржові ціни виконують функцію ціноутворення, стають його основою поряд зі ставками заробітної плати, нормами амортизаційних відрахувань

На біржі торгують товарами (контрактами) з поставкою через кілька місяців після дати укладення угоди, тим самим проходить процес щоденного прогнозування цін на майбутні. дати поставки товару, тобто має місце реальне цінопрогнозування і не тільки на біржові товари, але й на всі інші активи

5, Функція хеджування або біржове страхування учасників біржової торгівлі від ненадійних для них коливань цін. Для цього на біржі використовуються спеціальні види операцій і механізми їх укладення

6. Накладання штрафних санкцій за порушення статуту біржі і правці біржової торгівлі.

7. Функція внесення пропозиції щодо питань діяльності біржі в державні організації.

8. Функція делегування своїх представників-брокерів на біржі які діють на території інших країн.

3.4. Особливості функціонування біржових товарів

Біржовий товар є об'єктом торгівлі на біржах. Характерними рисами біржового товару і сировини є: 1) масовість виробництва і споживання-і) стандартність; 3) збереженість; 4) транспортабельність - 5) незалежність якісних ознак товарів від конкретного споживача; 6) коливання Цін на впливом природних, сезонних, політичних та інших чинників

У світовій практиці на товарних біржах функціонують приблизно 70 видів товарів. Це товари, які пройшли лише первинну обробку, тобто сировина і напівфабрикати. Вони поділяються на дві групи. Перша група - це сільськогосподарські товари і товари лісівництва та продукти їх переробки (приблизно 50 видів):

- зернові (пшениця, кукурудза, овес, ячмінь); олійно-насінневі (бавовняне насіння, соя, боби, соєва олія, шрот);

- живі товари і м'ясо (велика рогата худоба, свині, м'ясо);

- текстильні товари (бавовна, джут, шерсть, натуральний і штучний шовк, льон);

- харчові товари (цукор, кава, какао-боби, рослинна олія, картопля, перець, яйця, арахіс, концентрат апельсинового соку);

- товари лісівництва (пиломатеріали, фанера); натуральний каучук.

Друга група - це мінеральна сировина і напівфабрикати (близько 15-20 видів):

- кольорові метали (мідь, олово, цинк, свинець, нікель, алюміній та інші);

- дорогоцінні метали (срібло, золото, платина та ін.);

- товари нафтового комплексу (нафта, бензин, газ, мазут та ін.).

В Україні, згідно з Тимчасовими правилами проведення біржових торгів, стандартний товар визначається як біржовий товар визначеної якості за стандартизованих умов торгівлі (обсяг угоди, час, місце і умови поставки, методика, визначення якості). Хіперелік існуючих в Україні стандартів на товари нараховує п'ять груп, кожна з яких відповідно включає підпункти згідно якісних параметрів.

* Отже, біржові товари - це перш за все однорідні за сортом і цінністю знеособлені товари масового виробництва і споживання, причому загально визнані їх типи (стандарті, марки), що мають більш або менш постійні характеристики і цілком визначену ціну. Такі товари прийнято називати замінними. Визначальною рисою біржового товару є не краща його якість, а відповідність визначеному зразку, стандартів.

Стандартизація товарів забезпечується в належній мірі на всіх товарних біржах. Як на біржах реального товару, так і на ф'ючерсних біржах правилами установлюються базова та базисна якість товарів. Звичайно вона відповідає найбільш поширеному сорту чи марці товару. Якість і ціна цього сорту береться за основу. Тому на біржах реального товару акцент ставиться на стандартизації різних сортів, а на ф'ючерсних біржах - на тому, щоб кількість сортів чи марок товарів, дозволених на доставку (база контракту), було достатнім для запобі-

гання можливих маніпуляцій з цінами. Через це на ф'ючерсних біржах

база контракту звичайно розширюється за рахунок інших поширених сортів (марок), на які встановлюються фінансові знижки або надбавки до ціни базисної якості, і дозволяється поставка декількох взаємозамінних сортів.

Біржовий стандарт передбачає також право продавця на вибір складського приміщення, де відбувається передача-прийом товару. Власник складу приймає товар на зберігання і виписує на кожну партію товаророзпорядчий документ - варіант, який також є біржовим товаром.

Покупець отримує при купівлі контракту оплачений варіант (оплата за термін зберігання). Коли товар перепродується, новий покупець, у свою чергу, знову оплачує варіант і т.д. Таким чином, разом з контрактом варіант переходить від одного власника до іншого. Останню суму оплачує кінцевий власник товару. За збереження якості товару несе відповідальність склад.

Залежно від виду товарів витрати н/ його страхування на час зберігання складають від 2 до 6% від вартості партії за місяць.

Відмінною рисою товару, який продається на товарних біржах, поряд з масовим характером його виробництва і споживання, вільне ціноутворення, є якість товару.

* Якість продукції - це сукупність характеристик об'єкта, які покликані задовільними встановлені і передбачені потреби. Вона залежить від фізичних, хімічних, біологічних, естетичних, ергономічних, економічних та інших вимог.

У зв'язку з необхідністю отримувати інформацію про товари, до неї ставлять наступні вимоги:

- > повнота інформації;
- > максимальна достовірність;
- > загальна оцінка товару більшістю учасників торгів.

На сьогодні основними джерелами інформації про якість товарів є: > реклама, > висновки експертизи спілок споживачів, стандарти.

Рекламна інформація має за мету показати основні переваги даного товару порівняно з аналогічними та привернути увагу широких верств споживачів. Експертні висновки виконують наступну функцію: попереджують споживачів про небезпеку (безпеку), пов'язану з придбанням і використанням біржового товару. Експертні висновки скрупульозно подають інформацію про негативні властивості або вплив їх на стан здоров'я людини.

Найбільш повну достовірну інформацію про якість товарів вміщують стандарти, які встановлюють перелік вимог до продукції та кількісне значення цих властивостей, наявність стандартних вимог не тільки до одного якогось підвиду товарів, а до групи товарів.

Отже, при оцінці біржового товару, учасники торгів звертають увагу на:

- 1) інформацію про якість, подану в стандартах;
- 2) сертифікацію продукції (кваліфіковане обґрунтування якості товарів та відповідність до стандартів);
- 3) сертифікацію системи якості, як засобу підтвердження здатності виробника забезпечити високу якість і стабільність виробництва.

На рисунку 3.3. показано потоки інформації про якість і сертифікацію на біржі.

У практиці зустрічаються випадки зниження якості та знецінення через порушення вимог упаковки, неправильне зберігання, транспортування, внаслідок механічних, кліматичних, біологічних пошкоджень, що веде до кількісних і якісних змін. У цих випадках проводять контроль якості на біржових складах. При цьому визначають:

- 1) відповідність товарних якостей вимогам стандартів;
- 2) зниження сортності товарів при транспортуванні і зберіганні;
- 3) відповідність якості договірній ціні;
- 4) правильність оцінки і переоцінки товарів, обсяги природного зменшення;
- 5) виявлення причин бракування товарів;
- 6) правильне найменування товарів, призначення і відповідність маркуванню, наявність товаро-транспортних документів.

Висновки:

Мета і основне завдання біржі полягає, як правило, не в одержанні великого прибутку самою біржею, а у створенні таких умов для торгівлі, які дають змогу одержати великі прибутки учасникам біржової торгівлі, за рахунок скорочення надлишків при закупівлі і продажі товарів, прискоренні обігу капіталу, страхування від несприятливих змін цін і т. ін. З цією метою біржа виконує цілий ряд функцій, що забезпечують проведення торгівлі особливим, специфічним «біржовим» способом.

Біржа має справу з попитом на ті чи інші товари, на біржі завжди має місце пропозиція товарів, яка безпосередньо не зв'язана з їх виробництвом. Біржова торгівля забезпечує можливість того, що за існуючих в даний момент цін не буде ні дефіциту, ні затоварювання.

Питання для самоперевірки

1. Що розуміють під поняттям "біржа"?
2. Назвати основні передумови і причини появи біржі.
3. Перелічити основні етапи виникнення біржі і дати коротку характеристику.
4. У чому полягає економічний зміст функціонування біржі?
5. Назвати відмінні особливості діяльності сучасних бірж.
6. Назвати основні принципи функціонування біржової торгівлі.
7. Перелічити основні економічно-правові аспекти функціонування біржі.
8. За рахунок яких фондів створюється майно біржі?
9. Назвати і охарактеризувати етапи створення бірж.
10. Назвати ознаки класифікації бірж у сучасному ринковому середовищі.
11. Назвати основні функції сучасної біржі.
12. Що таке біржовий товар? Назвати основні риси біржового товару.
13. Назвати основні вимоги до біржових товарів.
14. Описати схему класифікації біржових товарів.
15. Що таке інформаційний біржовий потік?

Тестові завдання

1. До основних рис товарної біржі не належать:
 - 1) втручання держави у проведення біржової торгівлі;
 - 2) операції здійснюють за біржовими правилами;
 - 3) повна свобода вибору запропонованої продукції;
 - 4) регулярність проведення біржових сесій;
 - 5) стандартизація партій продажу.
2. До основних етапів процесу створення біржі не зараховують;
 - 1) створення ініціативної групи;
 - 2) організація виробництва конкурентоспроможних товарів;
 - 3) визначення спеціалізації;
 - 4) визначення місця розташування;
 - 5) реєстрація і ліцензування діяльності.
3. Для реєстрації біржі і одержування ліцензії не потрібно такого документа:
 - 1) установчий договір;
 - 2) свідоцтво про державну реєстрацію;
 - 3) статут біржі;
 - 4) бізнес-план;
 - 5) правила торгівлі на біржі.
4. Яку частку від статутного фонду біржі повинен становити резервний (страховий) фонд:
 - 1) 5%;
 - 2) 10%;
 - 3) 25%;
 - 4) 50%;
 - 5) 75%.
5. До основних ознак, за якими здійснюють класифікацію бірж., не відносять:
 - 1) вид біржового товару;
 - 2) правовий статус;
 - 3) місце і роль у міжнародній торгівлі;
 - 4) сфера діяльності;
 - 5) географічне розташування виробників продукції.
6. До принципів біржової торгівлі не відносять:
 - 1) абсолютна відсутність комерційного ризику;
 - 2) гласність торгівлі;
 - 3) концентрація збуту і пропозиції;
 - 4) підпорядкованість правилам торгівлі; \
 - 5) публічність торгів.
7. До основних функцій біржової діяльності входять:
 - 1) арбітраж і хеджування операцій;
 - 2) постачання бухгалтерської документації;
 - 3) сегментування ринку;
 - 4) спеціалізація і концентрація;
 - 5) стандартизація юридичних документів.
8. У перелік рис та особливостей біржових товарів не зараховують:
 - 1) географічне розташування виробників товарів;

- 2) збереженість і відповідність вимогам до упакування;
- 3) масовість виробництва і споживання;
- 4) стандартизація партій продажу;
- 5) транспортабельність перевезень.

Тема 4

СТАНОВЛЕННЯ БІРЖОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ПРИНЦИПИ ЙОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Ключові поняття і терміни: біржовий ринок України, біржова ринкова інфраструктура, регулювання біржового ринку, Національна асоціація бірж: України.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

4.1. Етапи та особливості розвитку біржового ринку України.

4.2. Регулювання біржової діяльності.

4.3. Об'єднання бірж: у асоціації. Національна асоціація бірж: України (НАБУ).

Після вивчення теми студент повинен

Знати:

- історію та особливості становлення біржового ринку України;
- роль товарної біржі у ринковій інфраструктурі України;
- специфіку функціонування біржового ринку;
- напрями та принципи регулювання біржового ринку;
- функції та завдання Національної асоціації бірж України

Вміти:

- охарактеризувати економічні зв'язки біржової інфраструктури ринку України;
- формувати систему функціональних завдань та обов'язків для спеціалістів біржі;
- пояснити основні причини затухання біржової торгівлі на окремих етапах її розвитку;
- аналізувати сучасний стан торговельно-посередницької діяльності бірж.

4.1. Етапи та особливості розвитку біржового ринку України

Започаткування біржової торгівлі в Україні пов'язують із відкриттям у 1796 р. товарної біржі у м. Одесі та у 1834 р. - у м. Кременчук.

Загалом, можна виділити наступні етапи розвитку біржової торгівлі.

1796 - 1860рр. Зародження біржового руху. Характерними особливостями цього періоду є створення та функціонування кількох товарних бірж з незначними обсягами угод, недосконалістю механізмів організації товарів, а також те, що не всі товари були предметом біржового обороту.

Функціонування, товарних бірж цього часу не відіграло суттєвої ролі і на гуртовому ринку сільськогосподарської продукції. Торгівля здійснювалася в основному зерновими і, як правило, невеликими партіями.

1861 - 1900рр. Активізація і спеціалізація біржової торгівлі. Характерним

для цього періоду є економічне піднесення і розвиток товарно-грошових відносин. Товарні біржі створюються у всіх торгових центрах України, будуються елеватори, з'являються комерційні банки, починає працювати так званий під товарний кредит, в основному для торгівлі хлібом, розширюються мережі залізниць, вдосконалюються транспортні засоби, що суттєво впливає на інтенсивність розвитку біржової торгівлі.

1900- 1914рр. Інституалізація біржового ринку. Біржі цього періоду надійно увійшли у народне господарство країни і мали суттєву питому вагу на гуртовому товарному ринку. Як правило, це були спеціалізовані біржі з торгівлі окремими видами продукції, а саме хлібні біржі, фруктові, м'ясні, винні та інші, серед яких найбільші біржові обороти мала Київська товарна біржа, Миколаївська хлібна та Одеська зернова біржі.

Але початок Першої світової війни, а потім події 1917 р. призвели до повного припинення діяльності всіх товарних бірж України.

1920 - 1928 рр. Відродження біржової торгівлі в умовах нової економічної політики. Внутрішня економічна політика держави дозволила відновити роботу усіх товарних бірж, що діяли до 1917 р. Основними завданнями товарної біржі були:

- виконання посередницької діяльності;
- самостійне регулювання товарних ринків.

Товарна біржа формувалася як корпорація, мала статут, її членами могли бути всі форми підприємств (державні, приватні, змішані), що сплатили вступний внесок.

Товарна біржа була універсальною, через її канали проходили сировина, паливо, устаткування та інша продукція. Проте заборонялися спекулятивні операції, суворо дотримувався принцип збереження контрольних позицій державних та змішаних підприємств на загальних зборах і в біржових комітетах біржі.

1990рр. Розвиток біржової торгівлі за умов становлення ринкових відносин. Характерними особливостями становлення біржового ринку цього періоду є:

з'ясування його економічної сутності; створення правової бази; формування організаційної структури; опрацювання функціональної моделі; опрацювання механізму біржового ціноутворення.

У процесі організації та активізації діяльності товарних бірж вирішальна роль належить Закону України "Про товарну біржу", введеного в дію з січня 1992 р. Так, станом уже на квітень 1992 р., в Україні починає функціонувати біля 70 товарних бірж. їхній біржовий оборот становить біля 10 млрд. крб. (1,81 млн. дол. США).

Частка сільськогосподарської продукції у структурі біржового обороту була незначна і складала близько 6%.

Упродовж 1992 - 1994 рр. спостерігався спад біржової активності, поступово скорочувалися обсяги біржових угод, кількість діючих товарних бірж, у тому числі й таких, що торгували агро продукцією і зерном.

Цей процес частково обумовлено тим, що торгівля на товарних біржах

організовувалась не за всіма представленими товарами, а продавались виключно біржові товари, вся інша продукція проходила через позабіржовий гуртовий ринок.

Також негативно вплинув на діяльність біржового ринку введений в дію 28.02.1992 р. Закон "Про оподаткування доходів підприємств і організацій", згідно з яким посередницька діяльність, а саме податок на прибуток від аукціонів, біржових торгів, закупівельно-торгівельної діяльності був визначений у межах 75%. Тільки Закон України "Про оподаткування доходів підприємств" від 28.12.1994 р., дає законодавчу основу для відродження біржової діяльності в Україні, оскільки податок на посередницьку діяльність знижено до 45%. Це і обумовило в 1995 р., значну активізацію біржового ринку.

Виробники продукції почали самостійно реалізовувати її за контрактами (в тому числі державними) через торговельні біржі та контрактні дома, заготівельні посередницькі організації.

У 1996 р. біржі працювали вже у всіх регіонах України. Через них реалізовувались значні обсяги товарної продукції. Так, обсяги реалізації

Тема4. СТАНОВЛЕННЯ БІРЖОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ПРИНЦИПИ ЙОГО РЕГУЛЮВАННЯ 71

зерна досягли в 1996 р. 3 млн. т., а насіння соняшнику - 450 тис. т. Біржова торгівля сприяла вирівнюванню і стабілізації цін. Питома вага сільськогосподарської продукції і продовольства в торговельному обороті бірж становить 50%.

Серед найбільш активних регіональних бірж можна назвати:

- Чорноморську (м. Миколаїв);
- Одеську аграрну та Одеську товарну біржі;
- Агропромислову біржу "Донбас" (м. Донецьк); Вінницьку товарно-універсальну біржу;
- Київську агропромислову біржу;
- Полтавську агропромислову біржу;
- Західноукраїнську аграрну біржу (м. Львів);
- Західну регіональну товарну біржу (м. Львів).

З другої половини 1996 р., у біржовій торгівлі спостерігався спад активності. Обсяги угод, які укладались на товарних біржах, що торгують агро продукцією, зменшились у 3,6 раза. На думку спеціалістів, причини спаду біржової торгівлі продукцією полягають у наступному:

а відміна обов'язкового експорту продовольчої продукції через біржовий товарний ринок, як тимчасового в умовах економічної кризи явища;

□ неправомірні адміністративні втручання у переміщення продукції територією країни;

□ заблокованість рахунків товаровиробників і, як наслідок, велика кількість бартерних операцій за окремими видами продукції, яка перевищує 50%-ний бар'єр;

□ недосконала система оподаткування;

□ невідповідність продукції європейським стандартам якості;

□ відсутність гарантій виконання біржових угод, що призвело до

залишення зарубіжними покупцями українського ринку та ін.

Головною причиною великого розмаху бартерних угод, став неефективний, законодавчо не підтверджений біржовий механізм, невиконання брокерами та клієнтами взятих усних та законтракованих зобов'язань. Саме тому товаровиробники віддають перевагу бартерним угодам та використовують розрахунки готівкою.

Затухання біржових процесів справило негативний вплив на загальну ситуацію у формуванні ринкового середовища країни, що призвело до виникнення негативних явищ на ринку сільськогосподарської продукції:

- уповільнилось подолання диспаритету в цінах на продукцію сільського господарства та спожиті ним промислові товари і послуги;
- послабився процес формування гуртового ринку та його інфраструктури;
- зросли тіньовий сегмент ринку і обсяги бартерного обміну, що зумовлює негативні наслідки не лише для товаровиробників, а й для бюджету держави;
- розширилися обсяги продажу за демпінговими цінами та неплатежів.

Починаючи з 1999 року спостерігається значна активізація біржової торгівлі взагалі, та біржової торгівлі агро продовольчою продукцією зокрема.

Новими тенденціями на біржовому ринку є укладання форвардних угод подальшого експорту продовольства, асортимент якого значно розширюється.

У сучасному розумінні товарні і фондові біржі - це науково, інформаційно і технічно організований ринок товарів та цінних паперів, які діють за принципами: Б перевірка якості і надійності товарів і цінних паперів; Б встановлення на основі аукціонної торгівлі єдиної ціни на товари та єдиного курсу на однакові цінні папери одного емітента; Ч> гласність біржових операцій.

Діяльність біржового ринку передбачає:

◆ взаємозв'язок бірж:, інформаційний обмін і координацію торгів у режимі реального часу з урахуванням регіональних особливостей та спеціалізації товаровиробництва;

◆ створення гарантійного товарного і фінансового механізму заінтересованості учасників біржового ринку;

◆ участь держави у створенні, функціонуванні та розвитку біржового ринку через відповідні структурні підрозділи Міністерства аграрної політики.

Вплив на ринкові процеси при цьому забезпечується, насамперед, через спостережні ради та біржові комітети бірж, а також через спостерігачів районних управлінь.

Як приклад, операції з купівлі-продажу сільгосппродукції Міністерство здійснює через спеціальні брокерські контори -- державних агентів, які діють на Українській аграрній біржі, а в разі необхідності - на регіональних біржах і в торгових домах

Суттєвим недоліком функціонування вітчизняних бірж є недостатньо відпрацьований механізм торгівлі ф'ючерсними контрактами, що не дає можливості виробникам та споживачам класичних біржових товарів застрахуватись від ризику несприятливої кон'юнктури на ринку реального товару за допомогою операцій пов'язаних з хеджуванням. Ці операції є вагомим

регулюючим чинником цінової збалансованості товарів та гальмівним механізмом інфляційних процесів у країнах з розвинутою ринковою економікою.

Недоліки в організації біржового ринку викликані, найперше, концептуальною безсистемністю переходу України до ринкових відносин та прогалинами нормативно-законодавчої бази. Вони негативно впливають на ефективність біржових структур та практично роблять неможливою реалізацію основної функції товарної біржі - забезпечення гуртової торгівлі.

Для активізації біржової діяльності в економіці України потрібно:

1. стимулювати учасників та потенційних клієнтів у здійсненні біржових операцій;
2. здійснювати укладання компенсаційних контрактів на біржових торгах;
3. впорядкувати через державні органи влади систему митних і позачергових зборів на експортні товари;
4. встановлювати і коригувати державні закупівельні ціни з врахуванням цін біржових товарів ярмарків, аукціонів.

Для виходу України на світові біржові ринки необхідно проведення наступних операцій:

1. купівля товарних сировинних активів на внутрішніх ринках;
2. продаж: цих активів на зовнішніх ринках;
3. купівля на зовнішніх ринках базових активів для потреб держави;
4. купівля-продаж ф'ючерсних контрактів на міжнародних ринках з метою хеджування (гарантія стабільності цінових факторів).

Але окрім запровадження елементів реальної біржової діяльності в Україні стоїть низка нагальних проблем і перед самими біржами: ^консолідація бірж: (скорочення їх чисельності)*, ^підготовка кадрів, ^залучення потужних фінансових структур і страхового бізнесу (в тому числі іноземних), ^визначення товарів, ^стандартизація контрактів, ^домагання змін податкового законодавства. А також, домагання заборони адміністративного втручання в підприємницьку діяльність. Інакше всі укази, закони, постанови про сприяння розвитку біржової діяльності так і залишаться пустими гаслами, покликаними створити імітацію бурхливої діяльності.

4.2. Регулювання біржової діяльності

Регулювання біржової діяльності - це упорядкування роботи бірж: і укладання біржових угод на основі встановлених правил і вимог.

В історичному аспекті регулювання біржової діяльності розвивалось за наступними напрямками:

- регулювання з боку держави (державне регулювання);
- регулювання з боку бірж: та інших учасників ринку (застосування принципу саморегулювання біржового ринку).

Державний контроль біржової діяльності базується на дотриманні таких принципів біржової діяльності:

- ◆ суспільної користі;
- ◆ гласності і відкритості біржових торгів;

- ◆ довіри;
- ◆ саморегулювання;
- ◆ гарантії прав учасників біржової торгівлі щодо виконання контрактів.

Сьогодні майже всі країни світу де є інститут товарних бірж, здійснюють державний контроль за біржовою діяльністю, щоб запобігти кризі, захистити клієнтів і брокерів, підтримати конкурентоспроможні товарні ринки.

У США регулювання біржової діяльності здійснюється федеральним урядом, органами штатів, у яких функціонує товарна біржа та регламентується правилами і розпорядженнями власне біржі.

Законодавчо біржова торгівля у США регламентується такими актами:

Закон про ф'ючерсні контракти на зерно (1922р.);

Закон про товарні біржі (1936р.);

Закон про Комісії з ф'ючерсної торгівлі товарами (1974 р.);

Закон про ф'ючерсну торгівлю (1978, 1982, 1986, 1989, 1991рр.). У складі Міністерства сільського господарства створена Комісія з

товарних бірж, основними обов'язками якої є регулювання біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією.

У Великобританії підхід до регулювання біржової діяльності дещо інший: прийнято спеціальне законодавство (Financial Services Act) і створено Раду з цінних паперів і інвестицій, головне завдання якої полягає у нагляді за товарними і фондовими біржами.

Рада повинна захищати інтереси клієнтів, розробляти єдині стандарти і підходи щодо організації біржової торгівлі.

З метою більш жорсткого регулювання була створена асоціація ф'ючерсних брокерів і дилерів, завданням якої є регулювання діяльності основних учасників біржової торгівлі шляхом їх реєстрації. Законодавство дозволяє асоціації проводити розслідування і притягувати до адміністративної відповідальності.

У Франції регулювання біржової діяльності виконує Комісія з ф'ючерсних і торгових ринків. В останні роки регулювання з боку цієї Комісії стало більш жорсткого характеру. Вона зобов'язала і біржі і членів надавати клієнтам більше інформації про ринки і рух цін, підвищила розмір мінімального внеску для реєстрації членів біржі з 1 до 3,5 млн. фр.

У Японії регулювання товарних бірж здійснюють відповідні міністерства (фінансів, сільського господарства, зовнішньої торгівлі і промисловості).

В Україні участь держави в сприянні і розвитку діяльності товарних бірж ґрунтується на законодавчо-нормативному його регулюванні, забезпеченні умов вільної конкуренції для всіх учасників біржової торгівлі, захисту їх економічних прав, свобод, правопорядку.

Метою державного регулювання біржового товарного ринку в Україні є:

- формування та забезпечення єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування організованого біржового товарного ринку, як чинника ринкового планування, ціноутворення та забезпечення можливої стабілізації цін при інфляційних процесах;

- координація діяльності центральних органів державної виконавчої

влади з питань функціонування товарного біржового ринку;

□ залучення урядових структур, державних та недержавних організацій для сприяння розвитку товарного біржового ринку;

□ розгляд та затвердження Правил випуску та обігу товарних деривативів;

упорядкування діяльності біржових посередників та реєстрація їх саморегулюючих організацій;

сприяння створенню єдиного інформаційного простору для відкритості торгівлі та визначення ринкових цін, з урахуванням перехідних запасів та потреб товарного ринку України та експортного потенціалу держави;

координація роботи щодо фахової підготовки (підвищення кваліфікації) спеціалістів з питань товарного біржового ринку та біржових посередників;

□ сприяння впровадженню нових для України біржових технологій — ф'ючерсних контрактів та опціонів, електронних біржових та торговельно-інформаційних систем;

□ призначення на сертифіковані біржі своїх представників, які контролюють виконання біржами законодавства України;

сертифікація суб'єктів біржового товарного ринку (товарні біржі, біржові посередники, біржові склади, електронні біржові торговельно-інформаційні системи, розрахунково-клірингові установи);

□ здійснення контрольно-наглядових та дозвільно-реєстраційних функцій.

Органи державного регулювання біржового товарного ринку України:

Національний банк України;

Комісія з цінних паперів і фондового ринку; • Комісія товарних бірж;;

Міністерство економіки; - Комітет антимонопольна політики;

Фонд державного майна України;

Інші державні органи.

Втручання органів державної влади і місцевого самоврядування в діяльність товарної біржі з організації і регулювання біржової торгівлі, за винятком випадків, передбачених чинним законодавством, не допускається.

Рішення органів державної влади і місцевого самоврядування, що мають наслідком невиконання, часткове невиконання біржових контрактів, нанесення збитку сторонам біржових контрактів, визнаються незаконними.

Збитки, завдані діями цих органів, включаючи упущену вигоду, відшкодовуються в повному обсязі із відповідних бюджетів.

Розробка правової основи державного регулювання біржової діяльності в Україні базується на діючих законах, постановах, положеннях й указах. Основними з яких є:

1. Цивільний кодекс України.

2. Закон України "Про підприємство від 7 лютого 1991 р.

3. Закон України "Про товарну біржу" від 10.12.91 (зі змінами і доповненнями від 26.01.93).

4. Закони України "Про оподаткування" від 25.06.1991 р., "Про оподаткування доходів підприємств і організацій" від 21.02.1992 р., "Про

оподаткування прибутку підприємств" від 28.12.1994 р.

5. Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" від 18.06.1991 р.

6. Укази Президента "Про державний контракт на сільськогосподарську продукцію на 1995 рік" від 16.01.1995 р., "Про задоволення державних і регіональних потреб у сільськогосподарській продукції на 1996 р.", від 18.01.1996 р., "Про заходи щодо забезпечення формування та функціонування аграрного ринку" від 6.06.2000 р. та "Про невідкладні заходи щодо стимулювання виробництва та розвитку ринку зерна" від 29.06.2000 р.

7. Постанови Кабінету Міністрів України "Про прискорення організації біржового сільськогосподарського ринку" від 17.11.1995 р., "Про державну комісію з питань організації біржового с. г. ринку" від 11.04.1996 р. та "Про склад Державної комісії з питань організації біржового сільськогосподарського ринку" від 2.12.1995 р.

Українські біржі також використовують принцип саморегулювання. Кожна біржа розробляє певні внутрібіржові нормативні акти, які є основою її біржової діяльності: ♦ Установчий договір; ♦ Статут; ♦ Правила торгівлі.

В Установчому договорі біржі перераховано склад її засновників, їх права і обов'язки, визначено: мету створення біржі, первісний розмір статутного фонду, поділ його на секції і порядок розподілу їх між учасниками, порядок розподілу прибутку і створення резервного фонду; викладено умови призупинення діяльності біржі; вказано місцезнаходження та реквізити біржі.

Статут біржі включає: загальні положення; розмір періодичних (щорічних) внесків засновників біржі; розмір, порядок створення й зміни статутного капіталу та фондів біржі, прибуток біржі та його розподіл; права й обов'язки членів біржі; управління біржею; облік і звітність біржі.

Правила торгівлі на біржі передбачають: порядок проведення торгів; порядок виставлення і зняття з торгів біржового товару; види, порядок реєстрації, оформлення та розірвання біржових угод, розв'язання спорів та санкції за порушення правил біржової торгівлі.

4.3. Об'єднання бірж у асоціації. Національна асоціація бірж України (НАБУ)

* Асоціація бірж - це неприбуткове об'єднання юридичних осіб, які визнані товарними біржами згідно законодавства, створене з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників біржового товарного ринку.

Утворення та порядок діяльності асоціації бірж регулюються законодавством про об'єднання організацій з урахуванням особливостей встановлених законодавством.

Асоціація бірж є юридичною особою, яка діє на засадах самоврегулювання і діяльність якої не має на меті отримання прибутку.

При об'єднанні бірж у асоціації необхідно врахувати наступні критерії: © кількісний склад повинен налічувати не менше 20 товарних

бірж.; які представляють усі регіони України; © всі товарні біржі, які входять до складу всеукраїнської організації, здійснюють діяльність на товарних ринках не менше трьох років; © наявність встановленої процедури

внутрішньої сертифікації

своїх членів з метою контролю за їх діяльністю. Порядок визначення статуту асоціації бірж встановлюється Кабінетом Міністрів України.

Об'єднання бірж здійснює такі повноваження:

- участь у розробці нормативно-правових актів, положень, національних стандартів щодо діяльності на біржовому ринку;
- контроль за виконанням нормативно-правових актів щодо діяльності на біржовому ринку;
- участь у професійній підготовці фахівців бірж: та брокерів;
- захист інтересів своїх членів у питаннях судового та досудового вирішення спорів, пов'язаних з біржовою діяльністю відповідно до законодавства;
- сприяння розвитку конкуренції на біржовому ринку;
- підвищення організаційного рівня бірж: щодо обслуговування суб'єктів ринку;
- сприяння розвитку інформаційних технологій у біржовій торгівлі, широкому інформуванню суспільства про котирування цін, попит і пропозицію на біржах.

НА БУ створена у квітні 1996 р. з метою сприяння формуванню ринкових відносин, розвитку біржової торгівлі сільськогосподарськими та іншими біржовими товарами, реалізації прав та інтересів її учасників.

Предмет діяльності НАБУ \

1. проведення інформаційної, рекламної, наукової та іншої діяльності, пов'язаної з виконанням поставлених перед Асоціацією завдань;
2. проведення наукових досліджень розвитку біржового ринку;
3. розробка та надання учасникам Асоціації програмних, методичних та інших матеріалів;
4. сприяння виробництву та розповсюдженню між: учасниками Асоціації друкованих матеріалів та фото-кіно-аудіо-відеопродукції, пов'язаної з основною діяльністю її учасників;
5. організація та проведення в Україні і за її межами виставок, конференцій, семінарів;
6. запровадження та використання нових інформаційних технологій;
7. сприяння придбанню учасниками "ноу-хау", технологій та послуг, пов'язаних з біржовою діяльністю;
8. представництво та реалізація законних прав та інтересів учасників Асоціації на їх прохання;
9. організація інформаційно-аналітичних, консультативних та навчальних центрів;
10. інші функції за рішенням її вищого органу управління, якщо вони не суперечать чинному законодавству.

Функції та завдання Асоціації:

1) сприяння формуванню ринкових відносин і подальшому розвитку біржової торгівлі;

2) розробка програм для працівників бірж та брокерів, організація проведення їх навчання, видача сертифікатів;

- 3) представництво прав та інтересів учасників НАБУ в органах державної влади та управління;
- 4) розробка правил торгівлі на товарних біржах, змін і доповнень;
- 5) сприяння розвитку інформаційних систем;
- 6) розробка проектів державних актів, що регулюють біржову торгівлю;
- 7) надання допомоги у розв'язанні спірних питань;
- 8) організація рекламної та інформаційно-видавничої діяльності;
- 9) визначення критеріїв та вимог до сертифікації учасників НАБУ, щодо офіційного їх визнання.

Перелік додаткових послуг, що надаються біржам, які входять у НАБУ:

- ◆ торгівля сільськогосподарською, промисловою продукцією та нерухомістю;
- ◆ проведення аукціонів з продажу великої рогатої худоби та іншої сільськогосподарської продукції;
- ◆ проведення аукціонів з продажу об'єктів приватизації та земельних ділянок;
- ◆ юридичні послуги та консультації щодо експортно-імпортних операцій, торгівлі і членства на біржі;
- ◆ інформація про ціни на світових, українських та позабіржових ринках;
- ◆ послуги інформаційно-аналітичних центрів;
- ◆ інформаційно-консультативні та маркетингові послуги (підключення до Internet, електронна пошта, телеконференції тощо).

Організації, що входять до НАБУ (загальна чисельність - 23):

1. Спеціалізовані:
 - Волинська (м. Луцьк);
 - Подільська (м. Хмельницький).
2. Універсальні:
 - Кримська (м. Сімферополь);
 - Маріупольська;
 - Українська (м. Київ).
3. Товарні:
 - Чорноморська (м. Одеса);
 - Харківська;
 - Рівненська;
 - Черкаська;
 - Придніпровська (м. Дніпропетровськ); Запорізька;
 - Донецька;
 - Вінницька.
4. Аграрні та аграрно-промислові:
 - "Донбас" (м. Донецьк);
 - Дніпровська (м. Дніпропетровськ);
 - Луганська;
 - Львівська - Західноукраїнська;
 - Івано-Франківська;
 - Київська;

- Полтавська;
- Тернопільська;
- УАБ (м. Київ).

Засновниками НАБУ є:

- Агропромислова Асоціація "Земля і люди";
- Агрофірма "Легедзине";
- Агрофірма "Прут";
- Асоціація "Інтерагро";
- Асоціація виробників цукру Черкаської області "Черкасицукор";
- Асоціація "Аурус";
- Багатогалузевий концерн "Співдружність", м. Херсон;
- Банк "Градобанк";
- Банк "Укрінбанк";
- Банк "Український Кредитний Банк";
- Виробничо-комерційне товариство "Бургас-Київ";
- Жашківський агроцукрокомбінат;
- Інформаційне агентство "Інформфермер";
- Концерн "Славутич";
- Концерн "Украгротехсервіс";
- Корпорація "Украгропромбіржа";
- Корпорація "Агронафтопродукт";
- Корпорація "Віадук";
- Корпорація "Мегасервіс";
- Міжнародна адвокатська компанія "БІ-Ай-еМ";
- Об'єднання "Укрпродконтракт";
- Підприємство "Інтерконтракт";
- Регіональний виробничий центр "Кіровограденергопостач";
- Спільне підприємство "Агропромтех";
- Спільне підприємство "Будінвест";
- Спільне підприємство "ТЕР Холдинг Компані Україна";
- Товариство "Агроінком";
- Товариство "Агрохімцентр";
- Товариство "Аста Лтд";
- Товариство "Грандпромінвест";
- Товариство "Гудвіл";
- Товариство "Київська фінансова компанія";
- Товариство "Облагропостач" м. Одеса;
- Товариство "Росьягросервіс";
- Товариство "Таращарістцукор";
- Товариство "Украгробізнес";
- Товариство "Украгропром";
- Товариство "Укрнафтінвест";
- Товариство "Універсум";
- Товариство "Фламінго";

- Торговельно-виробничий центр "Кіровоградагропромпочтач";
- Шполянський цукровий завод.

Українська аграрна біржа (УАБ) та інші організують торги за єдиними біржовими правилами. При спотових торгах на нинішньому етапі розвитку гуртової торгівлі різниця може полягати в тому, що біржа оперує крупними експортними лотами стандартизованого товару, який знаходиться на біржових складах, а регіональні біржі видають покупцям документи на товар від районних торгових домів, і обсяг їх лотів, природно (а при необхідності, штучно), менший.

Своєрідну схему побудови внутрібіржових зв'язків, механізму проведення торгів показано на рис.4.3.

Українська аграрна біржа в основному організує єдину інформаційну систему, яка функціонує через уніфіковані засоби і правила зв'язку, з концентрацією інформації безпосередньо від торгових домів і регіональних бірж у спеціалізованих представництвах (філіалах) та центральній (аграрній) біржі. Міністерство аграрної політики та його підрозділи мають доступ до інформаційної біржової системи для здійснення функцій аналізу, регулювання та контролю. Вплив на ринкові процеси при цьому забезпечується, насамперед, через ради спостерігачів та біржові комітети бірж, а також через спостерігачів районних управлінь сільського господарства в районних торгових домах. Операції з купівлі-продажу сільгосппродукції Міністерство здійснює через спеціальні брокерські контори — державних агентів, які діють на Українській аграрній біржі, а в разі необхідності - на регіональних біржах і в торгових домах.

Висновки

В Україні розвиток біржової справи спирається на величезний досвід і є нормованим об'єктивним процесом просування від найпростіших форм біржової торгівлі, коли угоди укладаються на партії реального товару, до найвищої організації гуртової торгівлі - ф'ючерсної торгівлі.

Створення системи біржового ринку впровадження не лише спотових, форвардних, а й ф'ючерсних контактів дає змогу товаровиробникам реалізовувати кошти авансом за продукцію з відстрочкою поставки, страхуватись від несприятливої кон'юнктури ринку реального товару за допомогою операцій пов'язаних з хеджуванням.

Тестові завдання

1. Де і коли була організована перша біржа в Україні?

- 1) в Києві 1754 р.; 3) в Києві 1996 р.; 5) в Кременчуці 1834.
2) в Одесі 1804 р.; 4) в Одесі 1796 р.;

2. До основних функцій державного регулювання біржового ринку не відносять:

- 1) формування та забезпечення єдиної державної політики щодо розвитку біржового ринку;
2) упорядкування діяльності біржових посередників та реєстрація їх організацій;
3) підготовка спеціалістів з питань функціонування біржового ринку;

- 4) сертифікація суб'єктів біржового ринку;
- 5) арбітраж і хеджування операцій.
3. До основних внутрібіржових нормативних актів біржі належать:
 - 1) Установчий договір;
 - 2) Статут;
 - 3) Закон України "Про товарну біржу";
 - 4) Цивільний кодекс;
 - 5) Правила торгівлі.
4. В якому році була створена НАБУ (Національна асоціація бірж України):
 - 1) 1991; 3) 1995; 5) 1997.
 - 2) 1993; 4) 1996;
5. До основних функцій Національної асоціації бірж України відноситься:
 - 1) розробка програм для працівників бірж, організація проведення їх навчання;
 - 2) представництво прав та інтересів учасників НАБУ в органах державної влади та управління;
 - 3) розробка правил торгівлі на товарних біржах;
 - 4) координація діяльності центральних органів державної виконавчої влади;
 - 5) організація рекламної та інформаційно-видавничої діяльності.

Тема 5

ОРГАНІЗАЦІЙНА СТРУКТУРА ТА УПРАВЛІННЯ БІРЖЕЮ

Ключові поняття і терміни: засновники і члени бірж, структура управління біржею, організаційна структура біржі, учасники біржі.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

- 5.1. Засновники та члени бірж, їх функції, права та обов'язки.
- 5.2. Структура управління біржею та її органи.
- 5.3. Економічні відносини бірж з клієнтами.

Після вивчення теми студент повинен

Знати:

- основні функції, права і обов'язки засновників біржі;
- категорії учасників-членів біржі,
- кого зараховують до службовців біржі;
- роль біржового комітету у діяльності біржі;

Вміти:

- пояснити схему побудови громадської структури управління біржею;
- перелічити і охарактеризувати спеціальні органи структури управління біржею;
- пояснити зміст економічних відносин бірж з клієнтами;
- здійснювати оцінку професійних якостей членів біржі.

5.1. Засновники та члени біржі, їх функції, права та обов'язки

Біржа організовується на основі добровільного рішення засновників про початок її діяльності, без обмеження строків функціонування. Засновниками біржі є учасники ініціативної групи, які укладають між собою угоду і є її організаторами. Склад засновників залежить від виду біржі.

Засновниками товарної біржі можуть бути фізичні і юридичні особи. За Законом України "Про товарні біржі і біржову торгівлю" засновниками бірж не можуть бути:

1. центральні і місцеві органи державної влади і місцевого управління;
2. страхові та інвестиційні компанії і фонди;
3. громадські, релігійні і благодійні об'єднання і фонди;
4. фізичні особи, яким заборонено займатись підприємницькою діяльністю.

Засновниками фондових бірж можуть бути лише професійні учасники ринку цінних паперів, а валютних бірж - комерційний банк, який володіє ліцензією на право здійснення валютних операцій.

Основні функції засновників біржі:

1. Розробка внутрішньо біржових нормативних документів.
2. Організація необхідного майна, спеціальної техніки.
3. Зібрання статутного капіталу у необхідному обсязі.
4. Підбір учасників біржі.
5. Реєстрація біржі у встановленому порядку.
6. Отримання ліцензії організатора біржової торгівлі.
7. Скликання загальних зборів учасників біржі.

У більшості країн в діяльності бірж дозволяється брати участь іноземним фізичним і юридичним особам, що відповідають встановленим вимогам. У деяких країнах (в Канаді і Франції) іноземні особи не можуть бути членами біржі або їх участь у статутному капіталі бірж обмежена.

Чисельність членів бірж, як правило, обмежена і залежить від розмірів статутного фонду і номінальної вартості 1 акції або паю. Акція дає можливість користуватись правами членів біржі. Вартість акцій відображає вартість "місця" на біржі. Місце - це власність члена біржі. Воно може бути продане, передане в оренду. Вартість місця визначає біржовий комітет, залежно від співвідношення попиту і пропозиції. За законом "Про товарні біржі і біржову торгівлю" в Україні передбачається дві категорії членів бірж:

1) члени з повними правами (мають право брати участь у біржових торгах у всіх секціях і на визначене число біржових голосів на загальних зборах членів секції);

2) члени з обмеженими правами (володіють обмеженою кількістю голосів на загальних зборах).

Обов'язки членів біржі:

- дотримуватись статуту біржі і внутрішньобіржових нормативних документів;
- здійснювати капіталовкладення і додаткові внески, передбачені статутом;
- допомагати біржі здійснювати її діяльність в реалізації цілей і подальшому розвитку.

Учасниками біржових торгів є члени біржі і особи, які мають відповідно

до законодавства і правил біржової торгівлі право брати участь у біржових торгах. Склад учасників біржової торгівлі визначається залежно від виду біржі (фондова або товарна) і прийнятими законодавчими актами.

Операції на біржах проводять тільки професійні учасники, які спеціалізуються за різними видами біржової діяльності.

Склад учасників, які укладають угоди на товарних біржах, визначається правилами біржової торгівлі і може відрізнятися залежно від того, якою є біржа - відкритою чи закритою.

На відкритій біржі укладати угоди мають право:

- члени біржі та їх представники; Q брокери, акредитовані на біржі;
- постійні і разові відвідувачі, які отримали право на участь у біржових торгах.

На закритій біржі право укладати угоди мають: © члени біржі та їх представники; © брокери, акредитовані на біржі.

Разові і постійні відвідувачі обмежені у своїх правах, як учасники біржових торгів порівняно з членами біржі і їхніми представниками.

Відвідувачі біржових торгів - це юридичні і фізичні особи, що не є членами біржі, але мають, у відповідності з установчими документами біржі, права на укладання біржових угод .

Постійні відвідувачі є брокерськими конторами або незалежними брокерами, що мають право здійснювати біржове посередництво. Вони не беруть участі у формуванні капіталу і управлінні біржею, користуються послугами біржі і зобов'язані вносити платню за право на участь у біржовій торгівлі у розмірі, визначеному уповноваженим органом управління біржею. Надання постійному відвідувачу права на участь у біржових торгах на термін більше 3-х років забороняється. Чисельність постійних відвідувачів не повинна перевищувати 30% загальної чисельності членів біржі. Разові відвідувачі біржових торгів мають право на укладання угод лише на реальний товар від свого імені і за свій рахунок.

Службовцями товарних бірж є фізичні особи, які беруть участь у діяльності бірж на основі трудового договору у формі контракту. їм забороняється брати участь у біржових угодах і створювати особисті брокерські фірми, а також використовувати службову інформацію в особистих інтересах.

До службовців біржі належать:

У співробітники розрахункової групи відділу організації біржових торгів, що допомагають брокерам оформляти укладені

угоди;

У працівники відділу (бюро) експертизи біржі - організують проведення експертизи товарів, що виставлені на торги, і надають необхідну консультацію учасникам торгів;

> працівники юридичного відділу біржі - надають консультації щодо оформлення укладених угод і складання біржових договорів;

> помічники брокерів - мають право бути присутніми в біржовому залі, але не мають права укладати угоди.

Згідно з Законом "Про товарну біржу " хід біржових торгів можуть

контролювати уповноважені державні представники, члени біржового комітету (ради), члени ревізійної комісії, старший маклер і начальник відділу організації торгів на біржі.

Вони мають право:

- бути присутніми на біржових торгах;
- брати участь у загальних зборах членів біржі і зібраннях членів окремих секцій біржі з правом голосу;
- ознайомлюватись з інформацією про діяльність біржі, в тому числі з усіма протоколами зборів і засідань органів управління біржею і їх рішеннями;
- вносити пропозиції до Комісії з торгових бірж.;
- здійснювати контроль за виконанням рішень Комісії з товарних бірж.;

5.2. Структура управління біржею та її органи

Органи управління біржею включають громадську і стаціонарну структури. Вищим органом управління громадською структурою є Загальне зібрання членів біржі.

Загальне зібрання членів біржі відбувається не рідше одного разу на рік. До компетенції загальних зібрань входять наступні функції:

1. Загальне керівництво біржею і біржовою торгівлею.
2. Визначення цілей і стратегій розвитку біржі.
3. Затвердження і внесення змін у внутрішньобіржові нормативні документи.
4. Формування органів управління, розгляд і затвердження бюджету, річного балансу, рахунків, розподілу прибутків.
5. Приймання нових членів біржі.
6. Затвердження кошторису витрат на утримання персоналу біржі, її філій та комітету.
7. Приймання рішення про ліквідацію біржі, затвердження ліквідаційної комісії і балансу.

Поточну виконавчу роботу здійснюють виконавчі органи (рис.5.1). Упродовж року управління біржею здійснює Біржовий комітет. Він виконує наступні функції:

- заслуховує звіти Правління;
- вносить зміни в Правила торгівлі;
- здійснює підготовку проекту рішення Загальних зборів;
- здійснює підготовку до розгляду питань прийому і виключення членів біржі;
- керує біржовими торгами;
- встановлює розміри внесків, виплат, комісійних зборів; ➤■ наймає та звільняє персонал біржі.

Склад Біржового комітету формується лише з учасників членів біржі.

Рада Біржового комітету скликається його головою не рідше одного разу на три місяці. Позачергова рада може бути скликана: => на вимогу ради директорів; => на вимогу членів біржі.

Дата чергового засідання Ради біржового комітету, місце засідання та порядок денний її членам повідомляється не пізніше як за 7 днів.

Контроль за фінансово-господарською діяльністю біржі та її підрозділів здійснює контрольно-ревізійна комісія (наглядова рада). Вона також аналізує адміністративно-господарську діяльність біржі та її підрозділів, оцінює правомірність рішень, які приймаються органами управління біржею та готує пропозиції щодо їх вдосконалення.

До скликання загальних зборів членів біржі контрольно-ревізійна комісія здійснює документальну перевірку фінансово-господарської діяльності біржі (суцільну або вибірккову), її торгових, розрахункових, валютних та інших операцій.

Поточне керівництво діяльністю біржі здійснює Виконавча дирекція. Виконавчого директора, його заступників, структуру та напрямок діяльності визначають Загальні збори членів біржі. Директор та службовці біржі не можуть бути членами біржі і працюють за контрактом.

Права виконавчого директора \

- без доручення діяти від імені біржі, представляти її в усіх інстанціях та організаціях;
- укласти договори, видавати доручення, відкривати в установах банків рахунки;
- здійснювати підбір та представлення для затвердження Біржовим комітетом заступників виконавчого директора;
- видавати накази та розпорядження;
- затверджувати положення про структурні підрозділи біржі, про оплату праці її працівників.

До стаціонарної структури належать спеціалізовані та виконавчі органи, які здійснюють господарську діяльність, поточну роботу біржі та виконують рішення, які приймають Загальні збори членів біржі.

До виконавчої структури відносять підрозділи, які здійснюють підготовку і проведення біржових торгів:

1) відділ реєстрації, який забезпечує реєстрування біржових посередників, ведення обліку реквізитів і кадрового складу, здійснює видання паролів, акредитацію брокерів, біржових перепусток;

2) відділ економіки, який здійснює взаєморозрахунки між біржовими посередниками та біржею;

3) відділ збору інформаційного банку, який отримує інформацію від посередників та клієнтів, цілодобово відповідає на запити брокерів;

4) інформаційно-розрахунковий центр, який здійснює технічне обслуговування комп'ютерної техніки, акустику біржового залу і програмне забезпечення бази даних;

5) відділ розповсюдження біржової інформації, що займається поширенням біржової інформації серед брокерів та маклерів про результати торгів, які відбулись, товарні ринки, ринкову кон'юнктуру;

6) відділ маклерів, який здійснює торги, реєструє операції, оформляє результати торгів, розпочинає торги, повідомляє про закінчення торгів;

7) ф'ючерсний відділ, який реєструє біржових посередників для участі у ф'ючерсних торгах;

8) аналітичний відділ, що розробляє методи аналізу біржової діяльності, опрацьовує аналітичну біржову інформацію з метою подання результатів до засобів масової інформації;

9) служба безпеки, яка здійснює дотримання порядку перепусток, дотримання загальної дисципліни, забезпечує збереження майна.

Спеціальні функції виконують спеціалізовані органи. * Спеціалізовані органи (відділи) - це окремі біржові комісії та комерційні організації, які здійснюють специфічні функції щодо обслуговування біржових торгів. До складу спеціалізованих органів входять:

1. Котирувальна комісія - вона організовує облік різних видів цін (попиту, пропозиції, початкових, заключних, договірних), їх динаміку при завершенні біржових операцій. Інформація про ціни оформляється у біржових бюлетенях і розглядається як біржовий довідник. Біржовий бюлетень є каталогом опрацювання даних про ціни на товари, які були представлені на торги, динаміку зміни в ході торгів, а також заключні ціни.

2. Комісія зі стандартів та якості - розробляє і контролює біржові стандарти, здійснює експертизи якості товарів, що котируються на біржі, вирішує питання прийому товарів для обігу на біржі.

3. Біржовий арбітраж: - оперативно розглядає спірні питання, які виникають між членами біржі та іншими учасниками біржових торгів під час укладання та виконання біржових угод та юридичного консультування з питань біржової торгівлі.

4. Комісія з торгової (ділової) етики. Виконує функції дотримання членами біржі та її учасниками норм і правил дисципліни виконання та проведення торгів. Крім перерахованих функцій, комісія виконує функцію контролю правил біржових торгів, інформування біржового комітету про порушення і підготовку відповідних документів. Комісія здійснює підготовку пропозицій про заміну повноважень учасників і представників.

5. Комісія з прийому нових членів біржі виконує наступні функції: розглядає заяви про прийняття членів біржі, аналізує фінансове і господарське становище фірм, підприємств, що виявили бажання стати членами біржі, здійснює оцінку професійних і ділових якостей нових членів біржі, розробляє прогнози і рекомендації біржовому комітету (раді директорів) про прийняття нових членів біржі.

Серед комерційних організацій, які створюються біржею, є розрахункова палата, біржові складські приміщення.

До функцій розрахункової палати відносять:

- оперативне проведення розрахунків за біржовими операціями між: клієнтами:
- регулювання процедури здійснення платежів.

Складські приміщення використовуються біржею для організації постачання товарів. Склади можуть належати біржам, а можуть бути орендовані.

5.3. Економічні відносини бірж з клієнтами

Важливою умовою створення біржі є налагодження ефективного ме-

ханізму економічних відносин бірж зі своїми клієнтами. Існують такі форми взаємовідносин клієнтів (підприємств) з біржами: * акціонерно-пайова, * брокерська, * абонементна, * комісійна, * разова, * змішана.

* Суть акціонерно-пайової форми взаємовідносин полягає в тому, що підприємства можуть брати участь у створенні біржі, купувати акції або паї біржі, в такий спосіб стаючи акціонерами або пайовиками, тобто засновниками.

Акціонерам або пайовикам, як засновникам або дійсним членам бірж, надається право створювати власні брокерські контори, укладати біржові угоди, бути посередниками під час їх реалізації. Засновники біржі володіють правом брокера, мають доступ до комерційної інформації, а також безкоштовне брокерське місце (одне або декілька). Засновник може внести свій пай грошовими коштами або, згідно з рішенням Загальних зборів, матеріальними цінностями.

Засновник, що вніс пай, має право відкрити брокерську контору і отримувати прибуток у вигляді комісійних від клієнтів або маржі від дилерської діяльності. У разі виходу засновника з членів біржі йому, за бажанням, повертається внесений пай або його вартість на момент виходу. Засновниками можуть бути приватні особи, якщо це не суперечить чинному законодавству.

Члени біржі сплачують щорічний внесок, який протягом року не повертається, але дає право на безкоштовне користування послугами біржі.

* Брокерська форма взаємовідносин передбачає право участі в біржовій торгівлі брокера (підприємства), що купує брокерське місце або акредитацію на біржі (реєстрація за плату) брокерської контори. Брокерські місця, згідно з правилами біржових торгів та зі статутом конкретної біржі, можуть продаватися як паралельно з передплатою на акції, так і після завершення передплати, а також тоді, коли статутний капітал уже сформовано.

Правом відкриття брокерських контор і укладання угод від імені клієнтів та за свій рахунок володіють засновники й члени бірж. Біржа має незначний процент загальної суми угод на своє утримання. Оплату послуг брокерів не регламентують.

Брокерські контори допомагають продавцям і покупцям знайти один одного. Брокерська контора бере на себе зобов'язання знаходити оптимальні варіанти виконання замовлень клієнтів з урахуванням їхніх інтересів від моменту запиту до часу укладання угоди.

* Абонементна форма взаємовідносин біржі з учасниками торгів полягає в тому, що вони купують абонемент на право участі у торгах протягом визначеного терміну.

* Комісійна форма взаємовідносин передбачає обслуговування біржовими брокерами на комісійних умовах. Брокерська контора надає платні послуги клієнтам. Плата становить визначений відсоток суми угоди. Для придбання товару або його реалізації підприємство має надавати брокерській конторі доручення на право укладання угоди, точно зазначивши назву товару, його технічні характеристики, ціну, умови поставки, розрахунків тощо. Воно має внести завдаток (часто від 3% суми угоди) шляхом перерахування коштів на розрахунковий рахунок біржі. Якщо угоду укладено, суму завдатку

враховують у загальній сумі оплати послуг брокерської контори, якщо ні - завдаток негайно повертають.

* Разова форма взаємовідносин - це разове брокерське обслуговування за принципом вхідних квитків.

Кожна із зазначених форм взаємовідносин бірж з підприємствами має свої переваги й недоліки. Але в чистому вигляді будь-яка з них сьогодні використовується не часто.

Біржі, як правило, використовують змішану форму взаємовідносин з підприємствами, поєднуючи кілька з розглянутих вище форм.

Висновки:

Біржа організовується на основі добровільного рішення засновників про початок її діяльності, без обмеження строків функціонування. Засновниками біржі є учасники ініціативної групи, які укладають між собою угоду і є її організаторами. Склад засновників залежить від виду біржі. Чисельність членів біржі, як правило, обмежена і залежить від розмірів статутного фонду і номінальної вартості акції або паю.

Склад учасників, які укладають угоди на біржах, визначається правилами біржової торгівлі і може відрізнятися залежно від того, якою є біржа - відкритою чи закритою.

Тестові завдання

Засновниками біржі можуть бути:

- 1) банки і кредитні установи;
- 2) громадські, релігійні, і благодійні об'єднання і фонди;
- 3) фізичні і юридичні особи;
- 4) страхові та інвестиційні компанії;
- 5) центральні і місцеві органи державної влади і місцевого управління.

На закритій біржі право укладати угоди мають:

- 1) члени біржі та їх представники;
- 2) брокери, акредитовані на біржі;
- 3) постійні відвідувачі;
- 4) разові відвідувачі;
- 5) клерки.

Органи управління біржею включають:

- 1) громадську структуру;
- 2) спеціалізовану структуру;
- 3) стаціонарну структуру;
- 4) комерційну структуру.

Упродовж року управління біржею здійснює:

- 1) розрахункова палата;
- 2) котирувальна комісія;
- 3) комітет з дотримання правил торгівлі;
- 4) біржовий арбітраж;
- 5) Біржовий комітет.

5. До складу спеціалізованих органів не входять:

- 1) котирувальна комісія;
- 2) комісія зі стандартів та якості;
- 3) контрольно-ревізійна комісія;
- 4) біржовий арбітраж;
- 5) комісія з прийому нових членів біржі.

6. До основних форм взаємовідносин клієнтів з біржами не належать:

Тема 6

ПРАВИЛА БІРЖОВИХ ТОРГІВ ТА ТЕХНОЛОГІЯ ЇХ ПРОВЕДЕННЯ

Ключові поняття і терміни: регламент біржі, біржова інформація, біржовий процес, біржові торги, біржова зала, біржова сесія, біржові жести, біржові жаргони.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

- 6.1. Правила біржової торгівлі та специфіка їх дотримання.
- 6.2. Організація торговельного процесу в біржовій операційній залі.
- 6.3. Порядок виставлення товарів на торги та їх зняття.
- 6.4. Особливості біржової мови жестів та жаргону.

Після вивчення теми студент повинен

правила здійснення біржових операцій;
порядок взаємних розрахунків членів біржі та інших учасників біржової торгівлі;

порядок організації торговельного процесу в біржовій операційній залі;
що розуміють під поняттям "біржовий жаргон".

впорядкувати послідовність операцій біржової торгівлі на українських біржах;

розкрити зміст процедури завершення торгів у біржовій "ямі"; розкрити зміст особливостей біржової мови жестів на торгах; *Б оформляти бланки заяв на участь у біржових торгах

6.1. Правила біржових торгів та специфіка їх дотримання

Правила здійснення біржових операцій називають Регламентом біржі, У склад якого входить захист комерційних інтересів усіх учасників біржових торгів, створення умов для ефективної і чесної праці. В основних розділах біржових правил повідомляється про: 1. Порядок проведення біржових торгів. У даному розділі правил Регламентуються місце проведення торгів, торгові сесії і години праці.

Біржовими сесіями називаються торги в офіційно відведений адміністрацією біржі час, упродовж: якого учасники біржових торгів мають право укладати угоди.

Графік торгів складається з врахуванням режиму роботи інших бірж, які торгують аналогічними товарами. Це дає змогу учасникам торгів ви-

користувати інформацію про ціни на інших ринках, проводити арбітражні операції.

2. Види біржових угод. Біржі визначають характер угод, які можуть укладатися на даній біржі. Так, наприклад, на біржах України укладаються угоди з реальним товаром, цінними паперами і ф'ючерсними контрактами. Біржі визначають стандартні контракти для кожного виду угод, обсяги угод, стандартні дані поставок.

3. Біржова інформація. Точна, своєчасна, повна інформація про укладені угоди дає можливість проаналізувати стан ринку, прийняти правильне рішення.

Біржова інформація поділяється на поточну і вільну. Поточна інформація - це інформація про останні угоди, які були укладені на біржі. Подібна інформація потрібна для швидкої оцінки зміни ситуації на ринку в поточний момент. На багатьох біржах ця інформація виводиться на електронних табло у вигляді біжучого рядка.

Учасники торгів через комп'ютер одержують наступну інформацію:

1. поточну ціну попиту;
2. поточну ціну пропозиції;
3. найвищу ціну поточного дня;
4. ціну закриття попереднього дня;
5. відмінність на даний момент останньої ціни і ціни відкриття;
6. доходність на даний момент;
7. обсяг зарезервованих в торговельній системі засобів;
8. обсяг укладених на даний момент угод.

Вільна інформація відображає кінцеві результати біржового дня. За результатами торгів учасники торгів щоденно отримують інформацію про ціни угод - останню, мінімальну, максимальну; ціни заявок - максимальну купівлі, мінімальну продажу; ціни котирування на продаж і купівлю; середньозважену ціну; прибутковість до погашення; кількість укладених угод.

4. Порядок взаємних розрахунків членів біржі та інших учасників біржової торгівлі. Він визначається взаємними правами і обов'язками учасників торгів, забезпеченням захисту їхніх інтересів.

Системи розрахунків досить різноманітні. Їхні відмінності пов'язані як з національними особливостями правил розрахунків, так і з особливостями організації розрахунків на конкретній біржі.

Наприклад, у США розрахунки здійснюються через національну клірингову корпорацію. Нормальний строк поставки в США складає п'ять робочих днів після укладення угоди.

На сучасних українських біржах оплата біржових контрактів проводиться через біржу до виконання контракту, як продавцем так і покупцем. Підставою для перерахування вартості контракту продавцю є акт прийняття-здавання, зазначеного у контракті товару, підписаний покупцем та продавцем, або письмова згода покупця на передплату.

У випадку ненадання біржі акта прийняття-здавання у визначені контрактом строки, кошти, що надійшли від платника, повертаються йому біржею протягом 2-х робочих днів.

При надходженні заяви від продавця про порушення покупцем умов контракту біржа може затримати на своєму рахунку гарантійний внесок та прийняти рішення протягом п'яти робочих днів про порядок вирішення суперечки.

У випадку невиконання контракту винуватець сплачує штраф у встановленому Біржовим комітетом (Радою біржі) розмірі на користь біржі та сторони, що потерпіла.

Керівники біржі несуть відповідальність за будь-яке порушення Правил біржової торгівлі відповідно до Положень про структурні підрозділи біржі та Посадових інструкцій.

До учасників-членів бірж можуть застосовуватися санкції у випадку:

- ◆ відмови від письмового оформлення біржової угоди;
- ◆ надання недостовірної інформації;
- ◆ невиконання біржового контракту;
- ◆ несплати оформленого біржового контракту;
- ◆ перешкоджання веденню торгів;
- ◆ неявка на торги, коли заявка подана.

Види санкцій:

1. попередження;
2. позбавлення права участі у торгах (на певний час або назавжди);
3. відмова у реєстрації;
4. штраф;

призупинення або позбавлення членства на біржі. Біржовими Правилами забороняються наступні дії учасників-членів біржі: У приховування, притримування членом біржі від відкритого ринку будь-якого розпорядження (доручення) на угоду чи її частину на свою користь чи на користь іншої особи; торгівля із самим собою без зміни права власності; торгівля брокером за власний рахунок до виконання розпорядження клієнта; порушення по черговості виконання замовлень клієнтів, що мають рівні умови придбання товару.

6.2. Організація торговельного процесу в біржовій операційній залі

Процес біржової торгівлі передбачає велику кількість операцій, зміст і порядок виконання яких залежать від багатьох чинників - спеціалізації біржі, її форми, особливостей біржового товару, рівня стандартизації, якості товару, досвіду організації біржових торгів тощо. Ці операції регламентуються Правилами біржової торгівлі.

Біржовий процес поєднує п'ять операцій, що виконуються в такій послідовності:

- вивчення попиту і пропозицій товару за межами біржі і вихід брокера на біржу;
- узгодження умов угоди між: брокером-продавцем і брокером-покупцем, укладання біржової угоди у процесі біржового торгу;
- оформлення та реєстрація біржової угоди, біржового контракту та розрахунок з біржею;
- розрахунок клієнта з брокером за здійсненою біржовою угодою;

- поставка та одержання товару, розрахунок за нього між' клієнтами брокерів.

Біржові операції виконуються по-різному і в певній послідовності, деякі з них оформляються відповідними документами, що має важливе значення. Від ретельного оформлення документів брокерами та їх клієнтами залежить успіх усієї операції.

Підготовка біржових торгів починається з представлення в інформаційно-довідковий відділ біржі офіційних письмових заяв за встановленою формою на продаж чи купівлю товару. Заяви складаються брокерськими фірмами, конторами, представленими на біржі.

Усі своєчасно подані заяви реєструються і вводяться в банк даних біржі. Подані заяви приймаються біржею тільки в тому випадку, коли вони складені за встановленою формою і містять усю необхідну інформацію. У разі відсутності в заяві повної необхідної інформації вона не приймається біржею. Заяви, не представлені в певний строк, до найближчих торгів не допускаються.

Прийом товарів та їх розміщення обумовлюються правилами біржової торгівлі. Члени біржі пропонують свій товар після його безпосереднього огляду брокерами на підприємствах або на підставі представлених зразків чи опису. Товар заноситься в книгу обліку і в курточку брокера "ями" тільки у випадку гарантованої кількості товару на складах біржі, про що робиться відповідна помітка. У Правилах біржової торгівлі також затверджується перелік товарів, які котируються на біржі. При відкритій біржі і обмеженій кількості учасників торгів переважає бартерний обмін.

Організація біржового залу - давно відпрацьована схема і практично однакова для всіх типів бірж світу. Як раніше, так і тепер біржа є перш за все тим місцем, куди учасники ринку звертаються для здійснення тих чи інших комерційних операцій.

Існує дві групи робочих органів біржі: периферійні і центральні. Периферійні служби здійснюють обслуговування клієнтури на місцях. Центральні служби біржі знаходяться безпосередньо в головній будівлі. Для цих служб спільними є операційна зала, головні офіси брокерських фірм, реєстраційне бюро, інформаційна служба.

Біржові угоди щодо кожного товару відбуваються в окремих операційних залах. Інколи операційна зала поділена на спеціалізовані секції, де укладаються угоди на визначені товари і їх групи. В операційній залі торгівля ведеться, як мінімум, за чотирма секціями. Такий порядок є характерним для бірж США. Наприклад, на Чиказькій товарній біржі в операційній залі знаходяться чотири секції, торгівля в яких ведеться спотовими і ф'ючерсними контрактами: на сільськогосподарську продукцію, іноземну валюту, облігації і дивіденди по акціях.

Секції операційного залу сплановані так, щоб максимально полегшити учасникам торгівлі техніку укладення угод. На біржах США спеціалізовані секції називаються гитами ("ямами "). Це припіднята восьмикутна платформа із сходинками вниз до рівня операційної зали. Таке розташування дозволяє всім покупцям і продавцям бачити один одного.

На європейських біржах місце ведення операцій іноді організовується у формі кільця (рингу), навколо якого розташовуються учасники торгівлі (Лондонська біржа металів). Біржове кільце - це не повністю замкнута кругова арена з підвищеними кількома рядами (наприклад, глядацький зал у цирку). Такий принцип побудови біржового кільця дає можливість добре бачити учасників торгу ведучому, своєчасно фіксувати їх реакцію при появі біржового товару, що виставляється на продаж і ціни на нього. На сьогодні в українських бірж поки що немає спеціально побудованих залів для проведення біржових торгів.

В центрі чи збоку кільця або ями є підвищення на якому знаходяться працівники біржі, які реєструють біржові угоди і ціни.

Головні офіси брокерських фірм часто знаходяться не в головній будівлі біржі, а в самостійних будівлях. В цьому випадку в приміщенні біржі у них, як правило, є визначені службові майданчики, які займають співробітники брокерських і комісійних домів.

У біржовому кільці ("ямі") торгівля здійснюється у встановлений час, який називається біржовою сесією, за чітко встановленими правилами. біржова сесія обмежена часом, її початок і кінець чітко зафіксовані і, як правило, зазначаються дзвінками.

Встановлений час біржової сесії - не просто організаційний момент. Щ має важливе значення. Для кожного товару на біржі встановлюється свій графік, враховуючи режим роботи інших бірж (національних та іноземних), що торгують даним товаром.

Самі торги на біржах проводяться два рази на день. В середині сесії часто виділяють періоди по 30-40 хв., між якими існує 5-10 хвилин перерви. На даний час у світі існує три методи ведення біржових торгів: публічний, за яким угоди укладаються шляхом викриків, що іноді дублюються жестами; торгівля "шепотінням", використовується тільки в практиці деяких бірж: Японії, Південно-Західної Азії; електронно-біржові торги.

В біржовій практиці публічна торгівля заснована на принципах подвійного аукціону.

В торговий зал біржі допускаються тільки уповноважені представники: зареєстровані брокери, службовці біржі, уповноважені відвідувачі, представники преси. Брокери повинні бути зареєстрованими в реєстраційному комітеті біржі членами біржі, які вирішили їх найняти. Реєстрація означатиме право на торгівлю в торгових секціях - "ямах" і отримання комісійних за укладення угод. Кожному члену тут дозволяється мати двох брокерів у кожній товарній секції.

Всі торги товарами можуть проводитись лише учасниками, зареєстрованими на біржі, які укладають угоди купівлі-продажу товарів від імені клієнтів або за свій власний рахунок на біржі.

Всі ціни на товари встановлюються угодою між брокерами в товарній секції. Біржа не повинна контролювати або маніпулювати цінами.

За три дні до торгової сесії продавець або покупець дає брокеру замовлення. Брокер перевіряє всю інформацію, подану в замовленні. Він вимагає

перевірки фінансового стану клієнта та перевірки товару за стандартами якості. Якщо брокер дає згоду представляти клієнта, то клієнт дає брокерові доручення в письмовій формі на право дії від імені клієнта біржі. Крім того, клієнт переводить на банківський рахунок (в розрахунковій палаті біржі) гарантійний внесок (або "маржу"), який становить не менше 3% оціненої вартості товару за повною сукупною ціною купівлі або продажу через біржу. Цей відсоток погоджується між клієнтом та брокером. Не пізніше, ніж за день до початку торгів, брокер отримує від клієнта підтвердження {копію платіжного доручення) про перерахунок грошей. Продавець пропонує розмір ціни і обговорює з брокером мінімальну ціну продажу. Покупець пропонує ціну за якою він зможе купити товар, а також максимальний її рівень. Клієнт повинен розробити альтернативні умови контракту.

Процес проведення і завершення торгів у біржовому колі проходить так. У визначений час торгів гофброкер (маклер), роль якого полягає у сприянні ефективним торгам у товарній секції, розпочинає торги у такій послідовності:

- 1) запрошує брокерів підійти у центр;
- 2) брокер дає одну копію карточки-замовлення на продаж гофброкеру, який вписує туди наступну інформацію:
 - номер торгів (№ 1, № 2 в той день і в даному товарному колі);
 - символ товарної секції;
- 3) брокер оголошує свою пропозицію продати в такому порядку:
 - товар та сорт;
 - запропонована ціна за одиницю;
 - кількість, місце поставки, дата поставки та інші умови контракту;
- 4) брокери, які зацікавлені в даній покупці, можуть задавати питання безпосередньо продавцю;
- 5) брокери можуть вигукнути ціну, за якою вони б купили товар, і їх ціна може бути вищою або нижчою від запропонованої;
- 6) якщо брокер хоче купити товар за оголошеною ціною, він підіймає витягнуту руку долонею до себе і кричить: "Купую". Гофброкер на подіумі підіймає витягнуту руку долонею до покупця і кричить: "Продано". Покупець підходить до подіуму, записує дані про себе і ставить підпис на двох копіях картки-замовлення. З цього моменту контракт між двома брокерами стає юридичним зобов'язанням;
- 7) одна копія картки подається оператору для вводу в комп'ютер. Інша залишається у брокера-продавця для обліку "продано". Брокер-по-купець повинен зафіксувати цю угоду у своєму записнику (номер контракту, час, товарна яма, брокер-продавець, товар, ціна, кількість);
- 8) якщо немає відповіді з боку брокерів в ямі, тоді гофброкер запитує: "Чи є пропозиція купити?" і фіксує на картці найвищу запропоновану ціну. У брокера-продавця є час обдумати пропозиції; якщо він не зацікавлений, то дає знати гофброкеру, який закриває торги щодо даного контракту і запрошує наступного продавця; час для кожного брокера контролюється гофброкером (3-6 хвилин);

9) кожні 25 хвилин звучить гонг. Угода, яка перебуває в процесі укладення, повинна відбутися. Потім оголошується перерва (5 хвилин) (торги, як правило, йдуть з 11 до 13 години).

Підтвердження контрактів відбувається в розрахунковій палаті (з 14 до 17 години). Розрахункова палата та брокери повинні підтвердити торги, які провели в "ямах". Брокер-продавець та брокер-покупець за допомогою службовця розрахункової (клірингової) палати остаточно погоджуються з даним повним контрактом. Контракт підписується брокерами, скріплюється печатками і реєструється на біржі.

6.3. Порядок виставлення товарів на торги та їх зняття

На біржі існують особливі правила виставлення та зняття товарів з біржових торгів. Ці правила вводяться для того, щоб обмежити позабіржовий оборот.

Біржа має прибуток з кожної укладеної угоди, тому вона зацікавлена у розширенні чисельності учасників торгів і збільшенні кількості угод. Порядок виставлення та зняття товарів з біржових торгів наступний: » Не пізніше, ніж: за два дні до початку торгів, брокерські контори подають в Інформаційно-довідковий відділ заявку, тобто пропозицію на продаж товару.

- При виставленні товару на торги його вартість вказують без урахування суми податку з продажу.
- Інформація про товари, які виставляються на наступні торги, оприлюднюються на стенді за 24 години до їх початку.
- Інформація про товари, які виставляються, не на найближчі торги, котирується кожні три дні.
- Товари, інформація про які не була подана у встановлений строк Інформаційно-довідковим відділом, до найближчих торгів не допускаються.
- Зміна інформації, яка вказана в заявці, здійснюється у торговій залі біржі відразу ж після закінчення обговорення пропозиції або протягом трьох годин після закінчення торгів (маклеру повідомляється ціна, з якої почнуться торги на наступний біржовий день).
- Заявка на продаж товару вилучається з інформаційного табло без згоди брокера після 10-ти торгів за участю вказаного в ній товару.
- За день до початку торгів або при вході до торгової зали біржі кожний брокер отримує інформаційний листок, який має перелік видів товарів, що виставлені на торги, у даний біржовий день із вказаними ціною та кількістю пропозицій, номерами брокерських контор, місцями знаходження, умовами розрахунків та строків поставки товарів за кожним пунктом.
- Брокер, який виявив, що в інформаційному листку неправильно вказаний його товар, повинен до початку торгів повідомити про це маклера, який обслуговує торги, і внести необхідну поправку.

Якщо помилки припустився маклер, тоді брокер повинен повідомити про

це відповідальному члену Біржового комітету, який знаходиться в торговій залі.

Досить часто бувають випадки, коли брокер або відвідувач, отримавши на біржі інформацію, укладають угоди не на біржі, а за її межами. При цьому брокер, запропонувавши товар на продаж, несподівано знімає свою продукцію або взагалі зникає з торгів. Тому є випадки коли встановлюються більш жорсткі правила зняття товару з торгів. Наприклад, забороняється знімати біржовий товар до закінчення третіх біржових торгів, а також змінювати вказану в заявці інформацію до закінчення перших торгів.

Брокер може змінити інформацію про товар, вказану в заявці, лише в торгівельній залі після закінчення обговорення продукції. У відповідній товарній секції брокер повідомляє маклеру (або помічнику) ціну, з якої розпочнуться торги на наступний день.

Але якщо продавець товару не з'явився протягом кількох торгів і товар не проданий, то вже без згоди брокера заявка на продаж цього товару вилучається з інформаційного каналу. Кожна біржа має свої правила торгів.

6.4. Особливості біржової мови жестів та жаргону

У процесі формування правил ведення біржових торгів і правил поведінки на них сформувалась також особлива мова - біржова мова жестів.

Біржові жести - це система умовних знаків (сигналів), поширених у біржовій практиці. Суть їх полягає в зміні положень долонь і пальців брокера, торканні підборіддя і лоба, щоб у такий спосіб позначити вид, ціну та кількість товару, призначеного для купівлі-продажу. Є жести, характерні для окремих бірж, але є й універсальні, загальноживані.

Перш за все, на біржі неможливо обійтись без цифр, адже необхідно назвати ціну і кількість товару. Будь-яку цифру можна показати за допомогою п'яти пальців.(рис. 6.2).

Цифри від одного до п'яти позначають за допомогою пальців, піднятих вертикально, а від шести до дев'яти - витягнутих горизонтально, десятки - торканням пальців лоба, а сотні - торканням лоба кулаком.

Як уже відмічалось, біржова торгівля відбувається у формі публічних торгів за принципом: останній, хто позитивно відповідає на пропозицію, вважається стороною угоди. Маклер виголошує пропозицію відповідно до списку номера брокерської контори, що внесла заявку. В цей час брокер, чия пропозиція було виголошено, піднімає вверх праву руку-Якщо він цього не зробить, товар знімається з торгів, а брокер платить штраф "за неявку на торги".

Потім маклер тричі з невеликими паузами повторює названу ним суму. Відповідно брокер в цей час повинен або знижувати ціну (якщо він покупець), або піднімати (якщо він продавець). Для цього брокер-по-купець повинен піднімати вверх ліву руку і, повернувши до себе долоню, показати свою ціну. Брокер-покупець піднімає праву руку, лодонею від себе і показує пальцями свою ціну. Після кожної зміни пропозиції маклер починає трьохразове повторення нової запропонованої ціни. Останній брокер, який позитивно відповів на пропозицію, вважається стороною угоди. У цьому випадку він знову

піднімає ліву руку відкрито, направленою до себе долонею, і голосно, щоб було чути маклеру, називає номер своєї брокерської контори.

Часто на біржах під час торгів брокери в основному викрикують свою інформацію. Наприклад, якщо маклер прочитав позицію, представлену брокером, а на неї ніхто не відреагував, тоді брокер може знизити ЧІНУ. Для цього він викрикує, наприклад, "знижую на 200". Якщо знову немає бажаючих, тоді брокер-продавець робить маклеру знак знизити Шну ще раз

Якщо ціна зафіксована, тоді брокер показує зігнутою в лікті горизонтально розміщеною рукою долонею вниз Брокер також може підняти ціну. Це робиться підняттям великого пальця вгору (а) знизити ціну; б) ціна зафіксована; в) підвищити ціну.)

Крім жестів на біржі є і спеціальній жаргон, використовуючи який одним словом можна описати доволі складний стан ринку, угоди, охарактеризувати брокерів, дилерів, джобберів, трейдерів.

Особливе місце в біржовому жаргоні відводиться термінам, які характеризують рух цін, стан попиту і пропозиції на біржі. В роботі бірж процес встановлення ціни — один із найважливіших. Він потребує оперативної реакції і підбору слів, висловів, жестів. Використовувати жаргонні слова і вислови досить зручно, хоча б тому, що економиться час для вираження своїх думок і дій на біржі.

У світовій практиці біржової торгівлі використовують наступні жаргонізми:

Бовтанка - безперервні однотипні операції купівлі-продажу цінностей, що здійснюються спекулянтами, які суттєво не впливають на кон'юнктуру ринку, що склалася; незаконна спроба брокера зібрати для себе додаткові суми комісійних шляхом прискореної купівлі-продажу цінних паперів за вказівкою клієнта.

Брокер на узбіччі - член старої Нью-Йоркської напівофіційної фондової біржі, яка тепер носить назву Американська фондова біржа.

В сторону - в США будь-яка ціна угоди або котирування, що не відповідає поточному рівню цін на ринку.

Бик - біржовий спекулянт, що грає на підвищенні.

В ящику - повідомлення дилера клієнту про одержання від контрагента телеграфного повідомлення про те, що фактична поставка цінних паперів за попередньою угодою виконана.

Повітряна яма - нестійка ситуація, пов'язана із "раптовим" або "надзвичайним" падінням курсу фондових цінностей, що виходять за межі допустимого відхилення, передбаченого структурою певного портфеля.

Висновки:

Процес біржової торгівлі передбачає певну кількість операцій, зміст і порядок виконання яких залежить від багатьох чинників - спеціалізованої біржі, її форми, особливостей біржового товару, рівня стандартизації, якості товару, досвіду організації біржових торгів. Усі операції щодо організації і проведення біржових торгів регламентуються правилами біржової торгівлі, які

розробляються кожною біржею.

Питання для самоперевірки

1. Перелічити і охарактеризувати основні пункти Правил біржових торгів.
2. Назвати основні методи ведення торгів.
3. Які біржові дії входять у процедуру завершення біржових торгів?
4. Назвати основні види штрафних санкцій до учасників торгів.
5. Назвати основні дії, що забороняються для учасників біржових торгів.
6. Які біржові операції входять у біржовий процес? Назвати їх послідовність.
7. Що розуміють під термінами біржова "яма", біржове "кільце"?
8. Назвати особливості встановлення термінів часу "біржової сесії".
9. Розкрити зміст процедури завершення термінів у біржовій "ямі".
10. Перелічити послідовність операцій біржової торгівлі на українських біржах.
11. Назвати послідовність операцій з виставлення і зняття товарів з торгів.
12. Розкрити зміст особливостей біржової мови жестів на торгах.
13. Що розуміють під поняттям "біржовий жаргон".

Тестові завдання

1. В основних розділах біржових правил повідомляється про:
 - 1) порядок проведення біржових торгів;
 - 2) вартість укладання угод;
 - 3) кількість членів;
 - 4) види біржових угод;
 - 5) порядок розрахунків між учасниками біржових торгів.
2. На сучасних українських біржах оплата біржових контрактів проводиться через:
 - 1) національну клірингову корпорацію;
 - 2) Національний банк України;
 - 3) розрахункову палату біржі;
 - 4) комерційні банки;
 - 5) котирувальну комісію біржі.
3. До основних видів санкцій, які застосовують до учасників-членів біржі, не належать:
 - 1) попередження;
 - 2) відмова у реєстрації;
 - 3) штраф;
 - 4) призупинення або позбавлення членства на біржі;
 - 5) арбітраж.
4. Підготовка до проведення біржових торгів починається з:
 - 1) вивчення попиту і пропозиції;
 - 2) постачання товарів та розрахунків за них;
 - 3) подання офіційних письмових заяв за встановленою формою;
 - 4) розрахунку клієнтів з брокерами;
 - 5) узгодження умов угоди між брокерами з купівлі-продажу.

5. На даний час у світі розрізняють наступні методи ведення біржових торгів:

- 1) публічний;
- 2) арбітражний;
- 3) торгівля "шепотінням";
- 4) електронно-біржові торги;
- 5) спекулятивний.

6. Підтвердження контрактів відбувається у:

- 1) котирувальній палаті;
- 2) розрахунковій палаті;
- 3) реєстраційному комітеті;
- 4) комітеті з дотримання якості і стандартів;
- 5) комітеті з дотримання правил торгівлі.

7. Зміна інформації, яка вказана в заяві на купівлю-продаж, здійснюється у:

- 1) торговій залі після закінчення обговорення пропозиції;
- 2) протягом трьох годин після закінчення торгів;
- 3) за день до початку торгів;
- 4) за три дні до початку торгів;
- 5) за 24 години до початку торгів.

8. "Повітряна яма" це:

- 1) будь-яка ціна угоди, що не відповідає поточному рівню цін на ринку;
- 2) безперервні однотипні спекулятивні операції, які суттєво не впливають на кон'юнктуру ринку;
- 3) нестійка ситуація, пов'язана із раптовим падінням курсу фондових цінностей.

Тема 7

БІРЖОВІ УГОДИ

Ключові поняття і терміни: біржові угоди, спот - угода, форвардна угода, угода з умовою, угода з кредитом, реєстрація біржової угоди, біржовий контракт, товарний арбітраж.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

7.1. Зміст біржових угод та їх види

7.2. Оформлення, реєстрація біржових угод та гарантії їх виконання.

7.3. Товарний арбітраж:.

Після вивчення теми студент повинен

Знати:

- ✓ основні умови біржових угод;
- ✓ основні види угод, що укладаються на біржі;
- ✓ що таке маржа або "спред";
- ✓ порядок розірвання біржових угод;
- ✓ порядок вирішення суперечок на біржових торгах

Вміти:

- ✓ пояснити різницю між угодами "спот" і "форвард";
- ✓ розкрити зміст поняття "товарний арбітраж";
- ✓ порівняти особливості і переваги різних видів угод, що укладаються на біржах;
- ✓ розрізняти арбітражні операції у часі і просторі;
- ✓ проводити операції страхування біржових угод.

7.1. Зміст біржових угод та їх види

* **Біржова угода** - це взаємна згода про передачу прав і обов'язків щодо біржового товару, яка досягається учасниками торгів у процесі біржового торгу, яка реєструється на біржі у встановленому порядку і відображається у біржовому договорі (контракті). Укладаючи угоди на біржі, необхідно врахувати наступні її сторони:

1. організаційна, вказує на порядок дій і перераховує документи, які необхідні для укладання угоди;
2. економічна, вказує на ціль угоди, її ефективність та ризик, які необхідно врахувати при укладанні угоди;
3. правова, встановлює права і обов'язки сторін угоди і їхню матеріальну відповідальність;
4. етична, відображає суспільне ставлення до угоди, рівень довіри до угоди з біржовим товаром і бажання конкретно взятого (індивідуального) інвестора вкласти свої кошти у нього.

Основні умови змісту угоди:

1. місцезнаходження товару,
2. вид контракту (спот, форвард, ф'ючерс); об'єкт угоди, тобто найменування товару, його якість;
3. обсяг угоди (кількість товару);
4. ціна і форма оплати за куплений товар;
5. термін виконання угоди, умови поставки (розподіл витрат на транспортування, зберігання, страхування товару, який є об'єктом угоди);

Під час укладання угоди, як правило, оголошуються: назва товару, його кількість і ціна, базис поставки, вид контракту. Решта умов угоди можуть бути комерційною таємницею.

В біржовій практиці розрізняють два основні типи угод: угоди з реальним товаром і угоди без реального товару, тобто угоди з правами на товар.

При укладанні угоди з реальним товаром продавець зобов'язаний мати товар у наявності і представити його до поставки у відповідний термін, передбачений у біржовому контракті.

Такі угоди поділяються на кеш-угоду (або спот) і на форвард-угоду. Кеш-угода - це угода з наявним товаром. У цьому випадку продавець повинен поставити свій товар на біржовий склад і отримати спеціальне складське свідоцтво - варрант. До покупця варрант перейде після укладення угоди, за ним він отримає товар з біржового складу. За даного виду угоди термін поставки товару зі складу покупцю визначається біржовими правилами від 1 до 15 днів.

Найпростішим видом угод з реальним товаром є угоди з терміною поставкою (з коротким терміном поставки). Метою укладання такої угоди є передача товару продавцем покупцю на умовах передбачених у контракті. Підставою для оплати за контрактом є акт прийняття-здавання зазначеного у контракті товару за кількістю та якістю, підписаний покупцем і продавцем, або письмова згода покупця на передоплату. При укладанні таких угод важливим є розподіл витрат на зберігання, страхування та постачання товару у більшості випадків, якщо інше не передбачено у контракті, витрати на зберігання товару та вартість його страхування до моменту продажу відносять на рахунок продавця, а після моменту продажу - на рахунок покупця.

Другим різновидом угод з реальним товаром є форвардні угоди. * Форвардна угода - це передача прав і обов'язків щодо реального товару з відстроченим терміном його поставки. Така угода оформляється форвардним біржовим контрактом. Суть форвардної угоди полягає в істотній різниці у часі між: укладанням угоди та її виконанням (поставкою товару). Об'єктом таких угод може бути як товар що вже є у наявності, так і той, що буде виготовлений до певної дати, передбаченої договором. Метою укладання таких угод є можливість для товаровиробника одержати передплату та використати її для виробництва продукції. Тривалість періоду між моментом укладання форвардної угоди й поставкою встановлюється кожною біржею самостійно, в залежності від асортименту товарів. В основному цей термін становить три, шість, дев'ять місяців. Виконання форвардного контракту настає з моменту його укладання з боку покупця, який (якщо інше не передбачено у контракті) сплачує продавцеві передоплату, яка перераховується на рахунок продавця впродовж трьох банківських днів. Продавець не менше ніж за п'ять днів до обумовленого контрактом терміну передачі товару повідомляє біржу про свою готовність передати товар покупцеві, та подає необхідні документи про обсяги та якість товару і довідку про виконання про авансованої покупцем частини контракту.

Різновидністю форвардних біржових угод, що покликані знизити рівень ризику контрагентів біржової торгівлі, є:

◆ **Угода з заставою** - це договір, за яким у момент його укладання одна сторона договору виплачує іншій обумовлену ними суму як гарантією виконання своїх зобов'язань. Угоди з заставою захищають інтереси як продавця так і покупця. Тому поділяються на:

- угоди з заставою на купівлю;
- угоди з заставою на продаж:

◆ **Угода з премією** - це договір (контракт), за яким одна із його сторін на підставі особливої заяви, до певного дня, за встановлену винагороду (премію) отримує право вимагати від другої сторони або виконання зобов'язань за договором, або цілком відмовитись від угоди. Угода з премією не змінює змісту форвардної угоди, а лише знижує рівень ризику для контрагентів, які здійснюють біржову торгівлю.

На біржах можуть вводитись деякі обмеження щодо угод з премією. Наприклад, право вибору, що має відношення до виконання угоди (виконання

угоди або відмова від неї), може належати тільки покупцю. Якщо такі обмеження не вводяться, то право вибору може належати обом сторонам договору.

Розрізняють наступні підвиди угод з премією:

◆ Прості угоди з премією - за такої угоди сторона-платник премії отримує право відступного, тобто контрагент за сплату раніше встановленої суми відступає від виконання договору, якщо він стає для нього не вигідним, або втрачає певну суму, коли договір виконано. Цей вид угод з премією в залежності від того, хто є платником премії (продавець чи покупець), бувають двох видів:

- угоди з умовним продажем;
- угоди з умовною купівлею.

За угоди з умовним продажем продавець готовий сплатити премію за те, що на момент надходження товару знайдеться більш вигідний покупець і ціна зросте. За таких умов продавець вважає, що йому вигідніше сплатити премію за умовний продаж свого товару першому покупцю і продати товар більш вигідному споживачу.

Угода з умовною купівлею укладається в інтересах покупця, коли він не впевнений, чи буде йому потрібен замовлений товар, чи він зможе знайти вигіднішого постачальника аналогічного товару. Позиція покупця у цьому випадку полягає у наступному: він сплачує премію, але в даного постачальника товар не купує; якщо він знаходить вигіднішого постачальника, товар купує у нього, але сплачує за нього більше, ніж він вартує, на величину премії.

Премія у таких випадках обумовлюється як сума відокремлена від вартості угоди, або така, що в ній враховується.

Угоди з премією на купівлю і продаж суттєво відрізняються від угод з заставою на купівлю і продаж. Головна відмінність полягає у тому, що угоди з заставою є "твердими угодами", застава виступає гарантом їх виконання, а угода з премією відноситься до умовних угод: їх можна виконувати або не виконувати.

Угоди з премією укладаються досить рідко, оскільки виникають ускладнення із застосуванням штрафних санкцій за невиконання умов контракту з боку покупця.

* **Подвійні угоди з премією** - договори, у яких платник премії отримує право вибору між: позицією покупця та позицією продавця та право (якщо на це є згода обох сторін) - відмовитися від угоди. Оскільки права платника премії, за таких угод, збільшуються удвічі у

порівнянні з його правами за простої угоди, розмір премії також збільшується удвічі.

* **Складні угоди з премією** - це договори, які поєднують у собі дві протилежні за змістом угоди з премією, що укладаються однією брокерською фірмою з двома іншими учасниками біржової торгівлі.

Залежно, від того, чи є брокерська фірма, яка укладає складну угоду з премією, платником чи одержувачем, угода може мати подвійний зміст: у першому випадку право відмовитись від угоди належить даній брокерській

фірмі; у другому - її контрагенту.

* **Кратні угоди з премією** - це договори, за яких одна зі сторін отримує право (за певну премію на користь іншої сторони) збільшити на певну величину обсяг товару, що належить, згідно змісту угоди, до передачі або отримання:

Кратні угоди поділяються на:

1. угоди на вибір покупця;
2. угоди на вибір продавця.

Дані види угод є поєднанням "твердої угоди" з умовою, оскільки певна мінімальна кількість товарів обов'язково повинна бути передана або ж отримана.

Кратність полягає у тому, що більша частина продукції, яку уповноважена сторона може оголосити об'єктом виконання, повинна бути кратною обов'язковому (твердому) мінімуму, тобто перевищувати його у $\frac{1}{n}$ разів, де n - три, чотири і т. д. разів в межах максимуму, передбаченого договором (контрактом).

Бартерна угода - це погоджений, оцінений і збалансований обмін товарами, оформлений угодою, тобто це угода за якої товар обмінюється на товар або на товар з частковою грошовою виплатою. Умовою еквівалентності товарообміну є обмін товарів за світовими або договірними цінами. На біржах подібні угоди не повинні домінувати, але в процесі проведення торгів доводиться враховувати вимоги продавців щодо зустрічного придбання необхідної їм продукції.

Бартерні угоди різко знижують пропускну здатність біржі, порушують механізм аукціонних торгів, призводять до суттєвих розбіжностей у цінах на одні і ті ж самі товари, а тому суперечать суті біржової торгівлі.

Залежно від специфіки укладання та реалізації біржові угоди поділяються на:

Угоди з умовою, за умовами якої брокер повинен виконати певні доручення клієнта (наприклад, доручення продати реальний товар водночас із купівлею іншого реального товару). При цьому брокер має право відмовити клієнту, але якщо він прийняв дане доручення і не виконав його, то втрачає право на винагороду. а Угода з кредитом - угода брокера і клієнта, за якої брокер зобов'язується в обмін на товар, запропонований клієнтом, надати клієнтові товар, який його цікавить. З цією угодою брокер звертається в банк, де отримує кредит на її здійснення. За цей кредит брокер купує товар, який цікавить клієнта, та отримує товар запропонований клієнтом на початку. Одержаний товар, як правило, дефіцитний, брокер самостійно продає його на біржі і повертає кредит.

Отже, угоди з кредитом дають змогу здійснювати суто бартерні операції на законній підставі.

Розвиток біржової торгівлі призвів до використання на біржах угод без реального товару, які на сьогоднішній день поділяються на ф'ючерсні та опціонні. Основна відмінність їх полягає у тому, що об'єктом купівлі-продажу є не реальний товар, а лише контракт на нього протягом певного періоду.

7.2. Оформлення, реєстрація біржових угод та гарантії їх виконання

Реєстрація та оформлення всіх видів біржових угод здійснюється у спеціально відведеному відділі біржі як під час торгів, так і протягом кількох годин після їх закінчення.

При укладанні угоди сторони підписують договір поставки. Брокер-продавець представляє гарантію поставки товару, а брокер-покупець - гарантію оплати за товар. Гарантійний внесок не може бути нижчим q 5% суми заявки, помноженого на кількість місяців до виконання контракту (якщо це форвардний контракт).

При оформленні і реєстрації договорів купівлі-продажу або договорів поставки брокери підписують три копії документів: дві видаються сторонам угоди і один примірник залишається на біржі. Біржовий реєстратор присвоює цьому документу реєстраційний номер і проставляє на всіх екземплярах печатку відділу реєстрації угод. Договір поставки може також бути оформлений поза біржею, але він повинен бути обов'язково зареєстрований у реєстраційному відділі в термін, передбачений Правилами біржової торгівлі (3-х днів).

Укладання форвардної угоди передбачає виконання брокерами зобов'язання щодо визначення неустойки за не поставку чи недопоставку товару у розмірі певного відсотка від суми угоди. Брокер також може провести операції страхування своїх угод, у тому числі з перерахуванням страхових премій.

Угода оформлена і зареєстрована у книзі (картотеці) має юридичну силу і може бути розірвана у встановленому порядку.

Порядок розірвання угод на кожній біржі визначається згідно з її правилами, при цьому угода не може бути розірвана лише однією зі сторін. Якщо брокер відмовляється від виконання своїх зобов'язань, тоді зацікавлена сторона протягом певного терміну подає заяву на розірвання угоди і визнання її недійсною у комісію з розгляду спорів. Ця заява розглядається комісією у певний термін.

Визнання угоди недійсною здійснюється на базі існуючого законодавства і правил ведення торгів на біржі.

Якщо одна зі сторін не погоджується із рішенням комісії, вона має право звертатися у суд або арбітражний суд.

Якщо виникають суперечки з питань технічного характеру, вони вирішуються через біржовий арбітраж, який для цього формує арбітражну колегію (третейський суд).

Члени біржі не можуть уникнути вирішення суперечки і зобов'язані виконувати рішення біржового арбітражу. При накладанні штрафу на винуватця біржа виплачує цю суму потерпілій стороні.

Якщо учасник біржового зібрання порушує правила біржової торгівлі, то представник біржового комітету має право застосувати наступні санкції:

^ накласти штраф у розмірі, який встановлений біржею. Штраф може бути накладений на розголошення інформації, що є комерційною таємницею, за нез'явлення брокера на торги (при цьому і товар знімається з торгів), за відмову або уникання від оформлення договору купівлі-продажу. Якщо винні

не сплатять штраф протягом встановленого біржею терміну, то біржа має право списати його у безакцептному порядку або продати брокерське місце через аукціон і виплатити винуватцю суму, що залишиться після сплати штрафу;

- ✓ просити винного залишити біржове зібрання, наприклад, за розголошення неправдивих чуток. Якщо неправдиві чутки є систематичними, тоді винного можуть позбавити брокерського місця;
- ✓ заборонити на певний час або назавжди проводити біржові операції на даній біржі;
- ✓ позбавити права на продаж: конкретної продукції на даному біржовому зібранні;
- ✓ затримати повернення внесеної застави;
- ✓ накладти арешт на товари, які зберігаються у приміщеннях, що належать біржі.
- ✓

7.3. Товарний арбітраж

Одним із найважливіших інструментів економічної системи ринку є товарний арбітраж:, у який входять:

Угода з метою отримання прибутку від різниці у цінах на один і той самий товар на двох або більше ринках. Різниця у цінах може виникнути у зв'язку з коливаннями попиту і пропозиції на окремих ринках, державним втручанням, під впливом валютних чинників і т. п.;

Операції на одному і тому ж ринку, що здійснюються з метою отримання прибутку, в результаті будь-якої різниці у котируванні цін на товар з різними термінами поставки "арбітраж: у часі". Ціни на біржові товари з поставкою у різні строки знаходяться на різних рівнях під впливом як вартісних чинників (витрати та зберігання), так і співвідношення попиту і пропозиції та перспектив розвитку виробництва і споживання. Як правило, за умов збалансованого попиту і пропозиції і сприятливих перспектив, співвідношення цін на товар з різними строками поставки характеризується як контанго, а за нестачі наявного товару - беквардейшн. Постійні зміни оцінок поточного і перспективного співвідношення цін на товари з різними строками поставки і створюють основу для "арбітражу у часі". Наприклад, 1 січня товар з поставкою у лютому продається за 1000 грн. за 1 т, а з поставкою у квітні - за 1050 грн. за 1 т. У зв'язку із сезонною активізацією попиту і зниженням виробництва 26 січня ціна на товар з поставкою в лютому зростає до 1100 грн. за 1 т., а в квітні - до 1120 грн'. При проведенні "арбітражу у часі" 1 січня можуть бути куплені 10 контрактів на товар з поставкою в лютому і продажі 10 контрактів з поставкою у квітні. 26 січня 10 раніше куплених контрактів з поставкою в лютому продаються, а 10 раніше проданих контрактів з поставкою у квітні викупляються. Прибуток з такої операції складає 30 грн. за 1 т.

Більш складним є використання географічної різниці в цінах на продукцію. Купуючи дешеву продукцію в одному регіоні з метою її продажу за більш високими цінами в другому регіоні, необхідно пам'ятати про затрати на транспортування, зберігання, втрати в дорозі, зниження якості частини продукції.

Торговців, які відслідковують ціни на географічно віддалених ринках і заробляють на купівлі товару там, де від дешевший і продажу там, де від дорожчий називають арбітражистами.

Існує також проблема пов'язання цін на один і той самий продукт в різні періоди року. Всім відомо, що жива худоба восени продається за більш низькою ціною, ніж в інші періоди року. Кукурудза в період збирання і зразу після нього буде вартувати дешевше, ніж через кілька місяців, оскільки на ціні вже позначаються затрати на зберігання. Ще більш очевидною є дана істина для сезонної продукції, яка швидко псується і потребує спеціальних приміщень і великих затрат на звертання.

Аналізуючи динаміку змін ціни по днях і місяцях за певний період, трейдер, який спеціалізується на часовій різниці у цінах і називається спредером, встановлює, що ціни на даний вид товару в різні періоди взаємозалежні.

Взаємозалежність цін існує не лише стосовно виду товару в різні періоди часу, а також і між різними, якимось чином пов'язаними між собою товарами. Наприклад, коли один біржовий товар виробляється з іншого або з використанням іншого (соєва олія і соєвий шрот - з сої-бобів, зерно використовується як головний вид сировини для виробництва свинини і т. п.). Тут зміни цін на сировину обов'язково позначаються на цінах на готову продукцію, і навпаки.

Отже, існує стійка закономірність зв'язку між цінами на сировину і готовий продукт. Спредер може її виявити і використати на торгах, купуючи сировину і продаючи готову продукцію, і навпаки.

Менш очевидними, проте зрозумілими є випадки взаємопов'язаної зміни цін на два або більше продуктів під впливом однієї і тієї ж причини. Наприклад, сильна засуха одночасно змінить урожайність всіх зернових культур, але не в однаковій мірі. Знаючи закономірності змін урожайності зернових культур в посушливі роки, спредер зможе використовувати їх, купуючи одні види проаУкШ і продаючи інші.

Взаємозалежність цін на товари може проявлятися і у випадку, коли вони є конкурентноздатними на споживчому ринку. Наприклад, підвищення цін на свинину призведе до зростання цін на яловичину.

Тому, виявивши кількісні співвідношення між цінами на ці два види товарів, спредер постійно слідкує за його збереженням, і якщо він спостерігає відношення, то купує контракт на один із них, продає на другий і виграє, коли різниця досягає нормального рівня. Подібні операції називають арбітражними угодами.

* Розрізняють арбітражні операції у часі і просторі. Перші укладаються на одному ринку і отримують вигоду від сприятливих змін ціни в майбутніх періодах; другі укладаються одночасно на різних ринках і отримують прибуток від реалізації рівня цін на один і той же товар на цих ринках. Наведені вище приклади відносно прості, зрозуміліші і доступні кожному. Проте рух ринкових цін - явище досить складне, і для його аналізу окремі торговці, особливо крупні фірми, використовують досить складні методи.

Тих, хто використовує методи графічного аналізу, зазвичай називають

чартистами. Завдання класичного графічного аналізу цін - виявити за допомогою графіка, або чарта (chart), зміни цін, визначити моменти змін тенденцій.

Висновки:

В біржовій практиці розрізняють два основні типи угод: угоди з реальним товаром і угоди без реального товару, тобто угоди з правами на товар.

Розвиток біржової торгівлі розпочинається з купівлі-продажу реального товару. В процесі еволюції біржової торгівлі був розроблений механізм, що дає змогу укладати угоди за відсутності товару і реальна поставка якого здійснюватиметься у майбутньому, у зазначені в контракті терміни та на погоджених умовах.

Основна відмінність угоди без реального товару полягає у тому, що об'єктом купівлі-продажу є не реальний товар, а контракт на нього протягом певного періоду.

Питання для самоперевірки

1. Що таке біржова угода? Розкрити її зміст.
2. Яка різниця між економічною і організаційною сторонами біржової угоди?
3. Назвати основні умови і реквізити біржової угоди.
4. Які є види біржових угод стосовно специфіки товарів?
5. Що таке "форвардна угода"?
6. Яка різниця між угодою з заставою і державним контрактом?
7. У чому полягає суть угоди з премією та угоди з кредитом?
8. Розкрити зміст поняття "товарний арбітраж".
9. Що таке маржа або "спред"?
10. Назвати види арбітражних операцій.
11. Як вирішуються суперечки на біржових торгах при укладанні угод?
12. Чому в структурі угод бартерні займають високу питому масу на біржовому ринку України?

Тестові завдання

1. До основних умов договору не відноситься:
 - 1) вид контракту;
 - 2) об'єкт та обсяг угоди;
 - 3) рівень конкурентоспроможності товарів;
 - 4) ціна і форма оплати;
 - 5) терміни виконання угоди.
2. Угоди з реальним товаром поділяються на:
 - 1) ф'ючерсні угоди;
 - 2) бартерні угоди;
 - 3) спот-угоди;
 - 4) форвард-угоди;
 - 5) угоди з кредитом.

3. Юридичне зобов'язання з постачання або приймання товарів за визначеними умовами називається:

- 1) біржовий контракт;
- 2) договір-доручення між брокером і клієнтом;
- 3) договір постачання клієнта-продавця;
- 4) заява на купівлю товарів;
- 5) реєстр учасників торгів.

4. Розрізняють арбітражні операції:

- 1) у часі;
- 2) у просторі;
- 3) міжнародні;
- 4) стандартизовані;
- 5) страхові.

Документ, що фіксує досягнення двосторонньої угоди між юридичною {фізичною} особою, яка має намір продати товар і покупцем, який хоче держати цей товар на певних умовах називається:

- 1) сертифікат;
- 2) оферта;
- 3) вексель;
- 4) контракт;
- 5) дериватив.

Тема 8. БІРЖОВЕ КОТИРУВАННЯ ЦІН

Ключові поняття і терміни: ціна пропозиції, ціна попиту, ціна біржової угоди, контрактні ціни, біржове котирування цін, біржова кон'юнктура, котирувальна ціна, довідкова ціна, пропозиція і попит на біржовому ринку біржова цінова стратегія, моніторинг біржового ринку.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

- 8.1. Роль та види цін у формуванні кон'юнктури ринку.
- 8.2. Правила і методика біржового котирування цін.
- 8.3. Формування біржових цін на основі попиту і пропозиції.
- 8.4. Біржова цінова стратегія.
- 8.5. Роль моніторингу у прогнозуванні біржової кон'юнктури ринку.

Після вивчення теми студент повинен

Знати:

- ✓ основні види цін на біржовому ринку;
- ✓ правила біржового котирування цін;
- ✓ способи відображення котирувальних цін;
- ✓ основні функції Котирувальної комісії;
- ✓ характеристику основних напрямів цінової стратегії;
- ✓ основні завдання інформаційного центру

Вміти:

- ✓ розраховувати котирувальну ціну;
- ✓ оцінити стан ринку за кожним видом товару;
- ✓ визначити верхні та нижні граничні рівні цін укладених угод;
- ✓ визначити загальні обсяги пропозиції і попиту продукції на товарній біржі;
- ✓ здійснювати моніторинг кон'юнктури біржового ринку основних товарних активів;
- ✓ здійснювати моніторинг прогнозу ринкового попиту і пропозиції на товари у перспективі.

8.1. Роль та види цін у формуванні кон'юнктури ринку

Значимість біржового ринку проявляється через процес ціноутворення який він забезпечує, зокрема, через формування ціни пропозиції (ціни продавця), ціни попиту (ціни покупця), ціни біржових угод, тобто ціни ринкової рівноваги та котирувальної ціни.

Ціна пропозиції (ціна продавця) на стандартну продукцію враховує витрати виробництва та очікуваний прибуток. Вона є найнищою ціною, за якою виробник згоден продати свою продукцію в обумовлений час.

Заявлена ціна пропозиції (подана у заявці і виголошена на торгах) не може бути змінена до зняття позиції з торгів, за винятком випадків, коли продавець погоджується на подрібнення партії".

Ціна попиту (ціна покупця) на стандартну продукцію - це найвищий рівень ціни, який покупець згоден сплатити за продукцію в обумовлений час.

Контрактні ціни на конкретному товарному ринку відображають рівень цін на продукцію певної якості при відповідних умовах поставки та оплати.

Ціна біржової угоди урівноважує пропозицію та попит, тобто її рівень формується за повної їх відповідності і встановлюється на останній з цін, що названа під час біржових торгів і зафіксована маклером.

Біржове котирування цін (від франц. *se coter* — мати ціну) — це фіксація фактичних контрактних цін та виведення типової або середньої ціни за біржовими угодами певного періоду (як правило, за біржовий день), яка відображає вартість одиниці товару (лота) при типових обсягах угод та умовах торгів.

Котирувальна ціна - це визначена Котирувальною комісією біржі ціна товару, яка визначається шляхом аналізу цін угод, цін продавців та покупців на основі єдиних критеріїв та методів.

Довідкові ціни регулярно публікуються у щорічнику ЮНКТАД, МВФ та інших виданнях.

Особливості сучасних товарних бірж, правил і механізму біржової торгівлі мають велике значення для формування ринкових цін. На будь-якому ринку з організованою ф'ючерсною торгівлею існує кілька видів цін. Найбільший інтерес становлять:

- ⇒ ціни за ф'ючерсними угодами та їх біржові котирування;
- ⇒ Ціни за угодами на наявний товар;
- ⇒ Ціни на реальний товар за поставками на строк — форвард.

Коли пропозиція товару повністю покриває попит, за якого котирування за ф'ючерсними угодами перевищують ціни на наявний товар, а ціни на дальні позиції вищі, ніж на ближні, виникає стан форвар. дейшн. Виникнення такого стану типове для ринку товарів з тривалим періодом зберігання (зернові, соєві боби, олія, шрот, бавовна, кава цукор та ін.).

Коли пропозиція відстає від попиту, а ціни на реальний товар вищі від котирувань за ф'ючерсними угодами, ціни на товар з ближніми строками поставок вищі від котирувань дальніх позицій виникає стан беквардейшн. Ринок з таким співвідношенням цін називається перевернутим.

Співвідношення між пропозицією, попитом та рівнями цін на біржі нестабільні, вони є проявом надзвичайно складних економічних явищ (формується під впливом як біржових, так і не біржових чинників) і являють собою біржову кон'юнктуру.

В сучасних умовах біржова кон'юнктура практично всіх товарів постійно змінюється, відображаючи загальну тенденцію нестійкості і незбалансованості економічних процесів у державі.

Кон'юнктура (від лат. conjunctura — взаємозв'язок, поєднання) біржового ринку продукції визначається:

- співвідношенням попиту і пропозиції щодо кожного виду продукції;
- динамікою цін щодо кожного виду продукції протягом певної кількості біржових сесій;
- кількістю укладених угод.

Аналіз цих основних характеристик дає змогу оцінити стан ринку за кожним видом продукції.

Біржова кон'юнктура відстежується за типовою для світових товарних бірж схемою:

- ⇒ моніторинг за біржовими торгами та угодами з усього асортименту товарів, що допускаються до реалізації біржовими правилами;
- ⇒ аналіз біржової кон'юнктури на основі найважливіших аналітичних показників, що характеризують біржовий ринок та чинники, які на нього впливають;
- ⇒ прогнозування біржової кон'юнктури для визначення умов функціонування бірж.

Аналіз біржової кон'юнктури свідчить про необхідність удосконалення торгівлі. Стосується це, в першу чергу, проблем формування і котирування цін. Світовий досвід опрацював щодо цього певні підходи, які потрібно застосовувати і в Україні, враховуючи темпи інфляції та інші чинники. При встановленні рівнів біржових цін на товари, в першу чергу слід враховувати їх мінімальну межу, нижче від якої вони не можуть опуститися в умовах нормального функціонування ринку. Для цього необхідно визначити всі елементи, які формують біржову ціну, відповідно до вимог законодавства України про біржу, про податки, вимог Типових правил проведення торгів на товарних біржах тощо.

При цьому слід чітко розмежувати функції біржі у формуванні цін внутрішнього ринку (за її елементами) на продукцію та відповідне формування

цін зовнішньоекономічного контракту.

8.2. Правила і методика біржового котирування цін

Біржове котирування є основним засобом одержання інформації про ціни та кон'юнктуру ринку. Ціни котирування мають довідковий характер і використовуються продавцями і покупцями як орієнтир при визначенні (розрахунку) цін, з якими вони виходять на біржовий ринок.

Основна мета котирування біржових цін - це визначення для кожної групи товарів типової довідкової ціни, що відображає вартість одиниці товару при типових (середніх) обсягах угод і умов поставок.

*** Біржове котирування**, як одне з найважливіших призначень товарної біржі - це система методів, які дають змогу виявити середні об'єктивні ціни для всього асортименту біржових товарів на основі цін укладених угод.

Розрізняють котирування офіційне та неофіційне (довідкове).

Котирування офіційне проводиться стосовно цін біржових угод на визначені біржею групи сільськогосподарської продукції стандартної якості з єдиним базисом поставки після кожного біржового торгу. Процес визначення офіційної котирувальної ціни передбачає об'єктивну оцінку коливань цін протягом біржового дня

Котирування неофіційне (довідкове) проводиться на підставі аналізу всіх цін (попиту, пропозиції, угод) з урахуванням оцінки Котирувальною комісією кон'юнктури попиту та пропозиції за трьома складовими:

* цінами продавців (котирувальна ціна пропозиції); •'• цінами покупців (котирувальна ціна попиту);

* найбільш типовою ціною на біржі в конкретний період часу на конкретний вид (групу) товарів (котирувальна ціна біржі).

Довідкове котирування може проводитися за підсумками кількох біржових торгів.

Дані котирування не можуть бути оскаржені членом біржі та змінені За Рішенням Біржового комітету.

Дані офіційного котирування оголошують на біржі у встановлений день після проведення торгів. Рішенням Котирувальної комісії біржа має право встановлювати граничні рівні коливання цін на товари, що офіційно котируються на біржі, відхилення від яких дає підставу для припинення торгу за даним видом товару.

Котирування цін здійснюється двома способами:

1) *реєстрація фактичних цін. Такий спосіб найбільш прийнятний для сформованого стійкого ринку того чи іншого товару, якому притаманна стійка тенденція у формуванні цін, а самі ціни відповідають співвідношенню попиту і пропозиції.*

2) *розрахунок типової (довідкової) ціни. Такий спосіб котирування цін придатний в умовах нестабільного ринку, тобто при несталому співвідношенні попиту і пропозиції і значному коливанні цін на продукцію.*

В умовах формування ринкових відносин, коли ринок продукції нестабільний і характеризується значними коливаннями попиту і пропозиції;

сезонними коливаннями тощо, при котируванні цін найбільш прийнятним є розрахунок довідкової ціни угод.

Методика визначення довідкової ціни залежить від кількості укладених угод на даній біржовій сесії за певним видом товару.

У цьому зв'язку практика котирування цін передбачає такі методи розрахунку довідкової ціни (табл.8.1).

Таблиця 8.1. Характеристика методик визначення довідкової ціни [41; 244]

Кількість укладених угод на біржовій сесії за видом товару	Методика визначення довідкової ціни
Велика кількість укладених угод	Розраховується проста або зважена середньоарифметична ціна від рівня усіх цін угод, укладених щодо даного товару. Визначена у такий спосіб ціна є найбільш точною.
Невелика кількість укладених угод	Розраховується на основі обов'язкового врахування окремих мінімальних і максимальних значень цін угод. При цьому методика передбачає врахування таких параметрів: 1. обсяги товару, на які укладаються угоди; 2. кількість контрагентів, які беруть участь в укладанні цих угод; 3. співвідношення попиту і пропозиції; 4. умови взаєморозрахунків; 5. базис поставки; 6. кількість контрагентів; 7. обов'язкове виведення з розрахунків нетипових угод.

Котирування цін здійснюється на основі інформації, яка є в заявках на укладання угоди та укладених контрактах.

Котирування здійснюється на весь асортимент товарів, що продається на товарній біржі. У випадку, коли товарна біржа значно розширює асортимент товарів, якими торгує, у складі Котирувальної комісії створюють по товарній секції для котирування цін.

Функції котирувальної комісії

формування біржового бюлетеня цін на товари, що котируються. Матеріалом для складання бюлетеня є угоди даного біржового дня (як біржові, так і позабіржові);

спостереження за своєчасним наданням брокерами членами і відвідувачами біржі інформації про укладені з їх участю угоди;

встановлення списків товарів, які котируються (бази біржового бюлетеня);

надання інформаційно-довідковому відділу інформації про ціни і кон'юнктуру товарів, щодо яких не здійснювалося котирування;

надання Біржовому комітету пропозицій про зміни та доповнення до

методики котирування, форми бюлетеня;

встановлення спільно з Арбітражною комісією цін у випадках виникнення спірних питань.

Інформація про котирування цін розміщується у бюлетені товарної біржі. Кожний наступний біржовий бюлетень включає результати котирувань, проведені на основі масиву інформації, сформованого від моменту виходу попереднього номера.

Біржовий бюлетень містить обов'язкову періодичну інформацію, а саме:

типові умови реалізації (обсяги купівлі-продажу товарів, базис поставки, умови розрахунку);

ціну продавця - визначається як така, що вказана учасником біржових торгів у заявці на продаж; а також названа ним під час торгів з метою стимулювання продажу. Визначається верхня і нижня межа на переважаючий рівень ціни;

ціну покупця - визначається як така, що вказана учасником біржових торгів у заявці про купівлю, а також: така, що називається ним безпосередньо під час торгів;

ціну біржової угоди, яка є останньою з тих, які названі покупці чи продавцем під час біржових торгів на конкретну позицію товару, що зафіксована біржовим маклером. Визначаються верхні і нижні граничні рівні цін укладених угод для кожної групи товарів'

типову (довідкову) ціну - ціна переважаючої реалізації даної групи товарів.

З розвитком ринкових відносин, що обумовить стабілізацію у формуванні цін, з'явиться можливість уніфікувати всі умови при укладанні угод максимально наблизити ціни угод до рівноважних ринкових цін. За таких умов не буде потреби в розрахунку типової ціни, котирування фіксуватиме фактичні ціни укладених угод.

Технологія здійснення процесу котирування цін є складною і вимагає як значної аналітичної роботи, так і застосування спеціальних методів.

Обов'язкові правила котирування цін

- котируються ціни на товари, які об'єднані в товарні групи, лише згідно з їх стандартом та відповідно до загальних технологічних, споживчих та інших характеристик. При відсутності стандарту, якщо продається стандартна продукція імпортного виробництва, такий товар виділяється в окрему групу і котирується окремо. У випадку виникнення спірних питань щодо стандартизації товарів його вирішують спільно з Експертним бюро або, у надзвичайному (винятковому) випадку, на засіданні Біржового комітету.

- котируються ціни тільки за такими товарами, для яких характерним є постійний обіг на біржовому ринку взагалі і даній біржі зокрема. Такі товари представляють базу біржового бюлетеня, тобто сталий список товарів для котирування. Як правило, такі списки доповнюються і змінюються.

- ціни на товари, які не відображають основні тенденції ринку даного періоду, виключають з котирування. Це особливо важливо у випадку, коли ціна

поточного періоду значно нижча рівня довідкової ціни на даний товар попереднього біржового періоду.

- котирування обов'язково передбачає визначення у розрахунку ціни продавців, покупців та ціни угод за даний біржовий день (сесію). У випадку відсутності укладених угод щодо певного виду товару таку позицію вилучають з біржового бюлетеня.

' іноді для підвищення точності котирування цін до інформаційного масиву включають ціни позабіржового ринку, які співставні за часом, та показують їх у біржовому бюлетені окремим рядком.

8.3. Формування біржових цін на основі попиту і пропозиції

Формування цін на товарному біржовому ринку, як і в умовах вільного ринку взагалі, відбувається під впливом співвідношення попиту і пропозиції. Товарні біржі вважаються барометром цін, чутливо реагують на всі чинники і події у світогосподарській системі, що певним чином впливає на попит і пропозицію.

Важливим є те, що роль товарної біржі залишається домінуючою з позицій формування цін на основі співвідношення попиту і пропозиції, оскільки є індикатором як біржового ринку, так і позабіржового.

Розглядаючи ціну як індикатор товарного ринку, вирішальна роль належить ціновій інформації. Для цього на провідних біржах запроваджують спеціальні комп'ютеризовані програми системи цін. Найбільш досконалою і потужною є система MPRIS на Чиказькій товарній біржі.

За умов нормальної ринкової кон'юнктури під час біржового дня в інформаційну комп'ютерну систему товарної біржі надходять дані про результати і рівень цін за кількома угодами.

Пропозиція на товарному біржовому ринку - це обсяги продукції, яку товаровиробники або інші контрагенти ринку готові продати за кожного рівня ціни. Продукція знаходиться на складах біржі або у визначених приміщеннях, а також може бути доставлена або вироблена.

Загальні обсяги пропозиції продукції на товарній біржі, формуються за рахунок таких складових:

- залишок або товарний запас;
- обсяги виробництва даного товару, які є основою угод з відстроченою поставкою (форвард);
- обсяги імпортих поставок.

У разі зростання біржової ціни пропозиція має схильність до максимального збільшення і характерною є зворотна тенденція у випадку зниження ціни. Отже, між рівнем ціни і обсягом пропозиції існує пряма функціональна залежність.

У ринкових умовах існує аксіома щодо функціональної залежності пропозиції від рівня ціни, коли вищому рівню ціни відповідає більший обсяг пропозиції на біржі (рис. 8.2).

Обсяги пропозиції і попиту на товарних біржових ринках характеризуються рухливістю, яка залежить від системи чинників і, перш за все яких, що

формують кон'юнктуру ринку даного товару чи групи товарів

Графічно така функціональна залежність зображається кривою пропозиції. При нормальному розвитку біржового ринку крива пропозиції має спрямованість угору і праворуч, тобто вищому рівню ціни відповідає вищий рівень пропозиції.

Попитом на товарному біржовому ринку є такі обсяги продукції, яку готові купити контрагенти.

Як існує за певних умов функція пропозиції від ціни, так існує і функція попиту від ціни, що виявляється у прагненні придбати максимальні обсяги товару при низькому рівні цін та за можливістю обмежити купівлю при високих цінах.

Графічно функція попиту від ціни зображається як крива попиту. При нормальному розвитку біржового ринку крива попиту має направленість униз і праворуч, тобто нижчому рівню ціни відповідає більший попит на Даний вид біржового товару (рис.8.4).

Однак у практиці біржової торгівлі існують класичні випадки (причини), коли функція пропозиції від ціни не працює і це є нормальним яви-Щем. Так, існує певний асортимент біржових товарів, які є основним не-взаємозамінним елементом процесу виробництва або додатковим у технологічному процесі. У такому випадку товар купують за будь-якою Ціною.

Таблиця 8.2. Чинники регулювання функції пропозиції залежно від ціни [41; 251]

Вимоги до рівня	Характеристика їх прояву
Рівень ціни пропозиції товару не може встановлюватися чи знижуватися у процесі торгів нижче рівня витрат на його виробництво	За нормальних умов функціонування товарного біржового ринку ціна пропозиції повинна відшкодувати виробничі витрати та гарантувати середню норму прибутку. Мінімальний граничний рівень ціни товару -це рівень затрат на його виробництво. Ціна пропозиції повинна сприяти створенню конкуренції на ринку та скороченню нерентабельного виробництва.
Пряма залежність обсягів пропозиції від рівня ціни діє в певних межах	Рух ціни на товар на біржовому ринку відбувається до певного рівня, тобто у чітких межах. Ціна може зростати до тієї максимальної для неї точки, від якої попит на даний товар починає знижуватися. При зменшенні попиту знижується і ціна пропозиції. Отже, для кожної ціни пропозиції є максимальна границя, тобто рівень, у межах якого діє функція пропозиції від ціни.
Ціна пропозиції залежить від зміни рівнів цін на однотипні, взаємозамінні товари	Як правило, це залежність між цінами на сировину і готовий продукт з неї. Так, від зміни цін на насіння соняшнику залежить ціна на олію соняшникову і навпаки

Ціни пропозиції залежать від наповненості біржового ринку даним товаром	При порушенні нормальної конкуренції на ринку, що проявляється в дії як досконалої, так і недосконалої конкуренції, ціни не впливають на рівень пропозиції'
Ціни пропозиції залежать від інфляційних процесів	За таких умов продавець, формуючи свою ціну пропозиції, крім рівня витрат виробництва та норми прибутку обов'язково враховує темпи інфляції

Залежність функції попиту від ціни, вплив чинників на неї має досить широкий аспект. У таблиці 8.3 наведено лише основні з них.

Ціна попиту товару на біржовому ринку, за якою покупець готовий його придбати, формується виходячи з його фінансових можливостей та рівня виробничої чи споживчої необхідності.

Співвідношення пропозиції і попиту формують так звану рівноважну ціну, яка забезпечує його оптимальний рівень.

Графічно рівноважну ціну можна одержати в точці, наклавши на один рисунок зображення кривої пропозиції та кривої попиту (рис. 8.5).

Досвід свідчить, що у процесі біржової діяльності завжди важливим є питання про напрями руху цін на товари, які продаються на товарній біржі в короткостроковому (від дня до 2-х місяців), середньостроковому (від 3-6 місяців до року) та довгостроковому (понад 1-2 роки) періодах.

На товарних біржах в умовах сформованих ринкових відносин аналіз і прогноз цін здійснюються за допомогою фундаментального і технічного методів. Мета їх використання одна - визначити напрям руху цін на товарному біржовому ринку, а методи реалізації - різні.

Так, фундаментальний метод ґрунтується на вивченні умов, відповідно до яких функціонує ринок, а технічний - на визначенні його ефективності.

Фундаментальний метод прогнозування базується на традиційному економічному аналізі. Такий аналіз передбачає вивчення дії, тобто впливу системи різнонаправлених економіко-політичних, так званих фундаментальних чинників, сукупність яких впливає на рівень ціни товару, що є в обігу на даному біржовому ринку.

Найбільш авторитетними з усієї сукупності фундаментальних чинників на прогнозний рівень цін на товарному ринку є тенденції тих із них, що безпосередньо впливають на рівень співвідношення попиту і пропозиції. При цьому враховуються специфічні особливості окремих товарних ринків. На їх основі визначається можливий рівень ціни на певну перспективу.

Досвід свідчить, що фундаментальний метод прогнозування біржових цін ефективний тільки для середню- і довгострокового періодів.

Технічний, або механічний, метод використовується для аналізу і прогнозу виключно на біржовому ринку і вважається найбільш ефективним методом у плані достовірності і точності розрахунку цінового прогнозу. Зумовлено це, перш за все, тим, що для короткострокового періоду найпростіше закладати в розрахунки інформацію, яка має мінімальний рівень помилок та неточностей. Для продовольчої це ще й найбільш реальна

можливість використати достовірні природнокліматичні прогнози.

8.4. Біржова цінова стратегія

Через цінову стратегію продавець і покупець на біржовому ринку досягають результативності і ефективності у своїй діяльності. У зв'язку з цим питання визначення рівня ціни і чинників, згідно з якими вона буде коливатися від мінімального її значення, визначеного витратами виробництва, до максимального, що зумовлюється попитом на даний продукт на біржі, є основним.

Вплив попиту на визначення рівня ціни є визначальним і виявляється через економічні і психологічні чинники.

Отже, цінова стратегія формується під впливом системи чинників, основними з яких є:

- Характер і рівень конкуренції на біржовому ринку. В умовах вільної конкуренції на біржовому ринку, тобто при діяльності великої кількості покупців і продавців, свідомо впливати на рівень ціни практично неможливо.

- Досягнення максимізації прибутку з укладених угод. Практика біржової діяльності свідчить про прагнення ряду брокерів до максимізації ціни покупки при укладанні угоди. В основі такої діяльності є інформація про тенденції біржової кон'юнктури на даному товарному ринку. В умовах несприятливої кон'юнктури на біржовому ринку, виходячи з технологічного процесу, деякі продавці в особі брокерських контор, нав'язують їм вкрай не вигідні ціни. Це забезпечує їм вигоду у вигляді максимального рівня прибутку.

- Сприяння розширенню питомої ваги обсягів власних угод у товарообігу біржового ринку. Брокерські контори, які одержують пропозиції від продавців у значних обсягах, прагнуть максимально використати можливість для розширення власного товарообігу. У такій ситуації продавець (брокерська контора) розраховує на збільшення власного прибутку не за рахунок вищої ціни, а за рахунок більших обсягів проданої продукції. Як правило, така складова стратегії ґрунтується на прогнозі обсягів виробництва того чи іншого продукту.

- Орієнтація на продаж: високоякісної продукції на товарному ринку. Відпрацьовуючи свою стратегію, продавці прагнуть завоювати той сегмент на біржовому товарному ринку, де торгують високоякісною продукцією. Така дія продавця, з одного боку, забезпечує йому високий рівень прибутку з огляду на більш високі ціни на таку продукцію, з іншого - створює відповідний його імідж.

- Протидія конкуренції на даному товарному ринку. Опрацювання стратегії в даному напрямі ґрунтується виключно на прогнозі в тенденціях біржової кон'юнктури. У випадку, коли передбачається високий рівень конкуренції в короткостроковому періоді, продавець обмірковує напрями запобігання ризику зниження прибутку. Якщо це стосується продукції довготривалого зберігання, такий товар на ринку, як правило, не пропонується. У випадку, коли висока конкуренція для даного продавця прогнозується у довгостроковому періоді, приймається рішення щодо диверсифікації такого

товару.

Згідно з розробленою на визначений період стратегією на товарному біржовому ринку продавець досліджує і здійснює власну цінову політику. Цінова політика кожного окремого продавця має певну специфіку, однак загалом ґрунтується на існуючих типових напрямках.

Опрацьовується цінова стратегія продавцями для товару, який є в обігу на біржовому ринку та відповідно до місця і ролі для товару, який з'являється на ньому вперше (табл. 8.4) [41, 260].

Продавці, як правило, використовують у своїй діяльності цінову стратегію, що ґрунтується на широкому спектрі як типових, так і власних надбань у цьому напрямі.

8.5. Роль моніторингу у прогнозуванні біржової кон'юнктури *ринку

Наявність достовірної і оперативної ринкової інформації дає змогу органам державного управління приймати більш виважені рішення щодо формування соціального замовлення народному господарству з боку держави, підтримки окремих регіонів і видів виробництва продукції, встановлення паритету цін на сільськогосподарську і промислову продукцію.

Головною метою створення системи продовольчого моніторингу є забезпечення виробників, гуртовиків, транспортників, переробників, роздрібних продавців і населення, а також органів державного управління достовірною і оперативною інформацією про ціни, обсяги реалізації, попит і пропозицію на продукцію, аналітичними оглядами про стан, тенденції і перспективи розвитку ринків продовольства.

Система моніторингу біржового ринку включає: службу цінового моніторингу; служби електронних комунікацій, прогнозно-аналітичних центрів, інформаційних центрів.

Для забезпечення неухильного дотримання принципів незалежності, об'єктивності і конфіденційності служба цінового моніторингу належить державі.

Наявність прогнозно-аналітичних центрів є необхідною складовою системи моніторингу біржового ринку країни. Для додержання принципів комплектності, повноти, об'єктивності та незалежності аналізів і прогнозів бажано розпаралелити і дублювати підготовку аналітичних матеріалів.

Інформаційний центр — складова системи моніторингу продовольчого ринку, відповідальний за широке розповсюдження інформації про стан і перспективи розвитку ринків продовольства в країні (зоні).

Діяльність цієї складової системи повинна ґрунтуватися на принципах оперативності, рівноправності, доступності і повноти подання інформаційних матеріалів через засоби масової інформації та інші спеціалізовані канали поширення інформації.

І Моніторинг пропозиції товарів на товарній біржі через показники:

а) кількість продукції, що пропонується для участі в торгах (у натуральних одиницях виміру);

б) обсяги пропозиції даного товару у вартісному вияві (національна чи

іноземна валюта);

в) кількість пропозицій даного товару;

г) ціна пропозицій (ціна продавця): • середня, • мінімальна, • максимальна.

II. Моніторинг попиту товарів на товарній біржі через показники:

а) обсяги заявленого попиту на товар (у натуральних одиницях виміру);

б) обсяги заявленого попиту на товар у вартісному вияві (національна чи іноземна валюта);

в) чисельність учасників торгів, які подали заявки на даний товар;

г) ціна попиту (ціна покупця): • середня, • мінімальна, • максимальна.

III. Моніторинг процесу укладання угод на товарній біржі через показники:

а) кількість укладених угод;

б) обсяги куплених і проданих товарів (у натуральних одиницях);

в) обсяги укладених угод з кожного окремого виду товарів у вартісному вияві (національна чи іноземна валюта);

г) ціна (типова) угоди за окремими видами товарів: • середня, • мінімальна, • максимальна;

д) питома вага біржового обороту в обсягах виробництва даного товару в Україні чи регіоні, де функціонує біржа (у відсотках);

е) питома вага біржового обороту даного виду товару в обсягах гуртового товарообігу в Україні чи регіоні, де функціонує біржа (у відсотках).

Як правило, це є основою для проведення аналізу біржової кон'юнктури, яка доповнюється системою показників на вибір брокера і може бути диференційована стосовно тієї чи іншої групи товарів.

Поточна кон'юнктура включає дослідження такого процесу на біржовому ринку, як «настрій біржового ринку». Методика досить проста і передбачає, що для характеристики ринку кожного товару чи групи товарів може застосовуватися система позначок, тобто певна термінологія для опису певних ситуацій і процесів на ринку. Основними ситуаціями можуть бути:

1) ціни не змінюються, попит дорівнює пропозиції, угод мало -

Ц - const, $C = П$, СД - тіп («спокійно»);

2) ціни не змінюються, попит перевищує пропозицію, угод мало -

Ц - const, $C > П$, СД > тіп («твердо»);

3) ціни не змінюються, попит менше пропозиції, угод мало -

Ц - const, $C < П$, СД - тіп («тихо»);

4) ціни зростають, попит перевищує пропозицію, угод багато -

Ц Т, $C > П$, СД -max («міцно»);

5) ціни знижуються, попит менший від пропозиції, угод мало -

Ц -І, $C < П$, СД - тіп («штиль»);

6) відсутність попиту при тенденції цін до падіння -

ЦІ, $C = 0$, СД-0 («слабо»);

7) відсутність попиту та пропозиції у зв'язку з очікуваним перело-- мом цін на біржі -

$C=0, П=0, СД=0$ («очікування») тощо.

Прийняті скорочення для визначення настрою біржового ринку: Ц - динаміка цін; С - попит; П - пропозиція; СД - кількість угод на торгах.

Брокери, як правило, ведуть облік усіх змін біржового ринку, по кожних торгах визначають тенденції його розвитку та розраховують прогнози. Методи відстеження і дослідження різноманітні і найбільш типовими є заповнення шаблонних таблиць чи графіків.

Аналіз поточної кон'юнктури товарного ринку охоплює дві стадії.

Аналіз системи розрахункових показників, які характеризують поточну кон'юнктуру ринку, а саме:

а) рівень ліквідності, як співвідношення обсягів укладених угод з певного виду товару у вартісному вияві до суми пропозицій даного виду товару за біржовий день (у відсотках);

б) співвідношення попиту і пропозиції за даним видом товару за біржовий день (припускаємо, що обсяги заявленого попиту -одиниця). Для таких розрахунків використовують обсяги попиту і пропозицій як у вартісних, так і в натуральних показниках;

в) система індексів:

- індекс пропозицій за певний період, який визначається як співвідношення між: обсягами пропозиції на останніх торгах і перших у вибраному нами періоді (у вартісному чи натуральному вияві);

- індекс попиту за певний період, який визначається як співвідношення між: обсягами попиту на останніх торгах і перших у вибраному нами періоді (у вартісному чи натуральному вияві);

II. Аналіз біржової кон'юнктури за окремими видами товарів здійснюється на такі періоди:

⇒ довготривалі коливання біржової кон'юнктури, які відстежуються протягом одного року і залежать від кон'юнктурних стадій розвитку загального ринку даного товару (тобто біржового і позабіржового разом);

⇒ середньострокові коливання біржової кон'юнктури, зумовлені сезонністю як виробництва товарів, у тому числі й агропродукції, так і сезонністю їх споживання;

⇒ короткострокові коливання біржової кон'юнктури зумовлені дією випадкових чинників, а саме: погодні умови, неритмічність роботи залізниць, стихійні лиха, різкі зміни у цінній політиці на біржовому ринку тощо.

Результатом проведення моніторингу на біржовому товарному ринку є система інформації, яка сформована на основі інтегрованих баз даних. Передбачає єдину уніфіковану форму подання, зберігання, пошуку, захисту даних та підтримання їх в актуальному стані.

у Максимальної ефективності моніторингу на товарно-біржовому ринку буде досягнуто у випадку його організації на всіх рівнях: локальному, регіональному, національному, які взаємопов'язані між собою прямим і зворотним рухом інформації'.

Висновки:

Значення біржового ринку проявляється через процес ціноутворення,

який він забезпечує, зокрема, через формування ціни пропозиції (ціни продавця), ціни попиту (ціни покупця), ціни біржових угод, тобто ціни ринкової рівноваги, та котирування цін.

Співвідношення між: пропозицією, попитом та рівнями цін на біржі нестабільні, вони є проявом надзвичайно складних економічних явищ і являють собою біржову кон'юнктуру.

В сучасних умовах біржова кон'юнктура майже усіх товарів постійно змінюється, відображаючи загальну тенденцію нестійкості і незбалансованості економічних процесів у державі.

Питання для самоперевірки

1. Яка різниця між ціною попиту і ціною пропозиції?
2. Що розуміють під поняттям "кон'юнктура" біржового ринку?
3. Назвати чотири способи відображення котирування біржових цін.
4. Що розуміють під біржовим котируванням цін?
5. Перелічити завдання біржового котирування цін.
6. Що включає ціна біржової угоди?
7. Назвати основні лісоутворювальні чинники на біржовому ринку.
8. Пояснити залежність ціни попиту і пропозиції на товарному ринку.
9. Назвати основні види показників, що впливають на співвідношення ціни, попиту і пропозиції.
10. У чому полягає суть цінової стратегії на біржовому ринку?
11. Назвати напрями цінової стратегії.
12. Що таке моніторинг біржі? Назвати основні завдання моніторингу.

Тестові завдання

1. До основних видів цін на біржовому ринку не належить:
 - 1) ціна пропозиції;
 - 2) ціна попиту;
 - 3) закупівельна ціна;
 - 4) ціна біржової угоди;
 - 5) контрактні ціни.
2. Котирувальна ціна визначається:
 - 1) способом реєстрації фактичних цін;
 - 2) способом розрахунку довідкової ціни;
 - 3) розрахунковою палатою;
 - 4) способом розрахунку маржі;
 - 5) на основі середньої ціни біржової сесії.
3. Аналітичні біржові дослідження коливань на основі попиту і пропозиції називаються:
 - 1) диверсифікацію ринку ЦП*;
 - 2) котируванням-цін;
 - 3) модифікацією цін;
 - 4) реєстрацією цінових індексів;

- 5) стандартизацією ринку ЦП.
4. До основних функцій Котирувальної комісії не відноситься:
 - 1) формування біржового бюлетня цін на товар, що котирується;
 - 2) надання інформації про ціни і кон'юнктуру товарів, щодо яких не здійснювалося котирування;
 - 3) узгодження умов угоди між брокерами з купівлі-продажу;
 - 4) надання пропозицій про зміни до методики котирування;
 - 5) встановлення спільно з Арбітражною комісією цін у випадках вирішення спірних питань.
5. Аналіз і прогноз цін здійснюють за допомогою наступних методів:
 - 1) фундаментального;
 - 2) аналітичного;
 - 3) технічного; ^
 - 4) логічного;
 - 5) індексного.
6. Аналіз біржової кон'юнктури охоплює такі напрями:
 - 1) моніторинг пропозиції товарів;
 - 2) приймання і розповсюдження зведень, аналізів і прогнозів;
 - 3) моніторинг попиту товарів;
 - 4) розробка і вдосконалення програмного забезпечення;
 - 5) моніторинг процесу укладання біржових угод.

Тема 9

БРОКЕРСЬКЕ ПОСЕРЕДНИЦТВО НА БІРЖОВОМУ РИНКУ

Ключові поняття і терміни: біржове посередництво, дилер, маклер, брокерська фірма (контора, бюро), брокерське місце, до-говір-доручення, звіт брокера, ефективність брокерської діяльності, торгово-економічна стратегія брокера.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

- 9.1. Характеристика суб'єктів біржового посередництва.
- 9.2. Роль, значення та функції брокерської служби на біржі.
- 9.3. Організаційна структура брокерських фірм (контор).
- 9.4. Взаємовідносини біржових посередників з клієнтами.
- 9.5. Торгово-економічні стратегії брокерських фірм та брокерів.
- 9.6. Винагороди за брокерську діяльність та ефективність її здійснення.

Після вивчення теми студент повинен

- основні ознаки класифікації суб'єктів біржового посередництва;
- основні функції виконувати брокерською фірмою;
- порядок заснування брокерської фірми (контори);
- форми взаємовідносин брокерів з клієнтами;
- напрями торгово-економічної стратегії брокерів

організувати торгово-посередницький зв'язок між продавцем покупцем на біржовому ринку;

укладати договір-доручення на брокерське обслуговування; аналізувати

кон'юнктури ринку продукції, з якою брокер планує працювати;
аналізувати можливі фінансові ризики у процесі роботи з клієнтами;
розраховувати граничні рівні збитку брокерської діяльності; ■
визначити критерії ефективності брокерської діяльності на основі показника чистого прибутку на вкладений капітал.

9.1. Характеристика суб'єктів біржового посередництва

До біржових торгів в операційну залу допускаються лише учасники торгів. До них відносяться біржові посередники, якими є уповноважені Біржовим комітетом особи як із числа членів біржі, так і спеціально для цього наймані, які мають досвід роботи на біржовому ринку. Ними можуть бути брокери, дилери, трейдери, клерки, маклери.

Біржовий посередник проводить роботу з формуванням своєї постійної клієнтури, в інтересах якої він укладає угоди з купівлі, продажу або обміну біржового товару. Біржовий посередник також укладає угоди для підприємств або організацій, які не є його постійними клієнтами.

До біржових посередників відносяться:

* брокери - члени бірж, які заключають контракти на продаж: або купівлю товарів від імені і по замовленню клієнтів і отримують за свою роботу комісійну винагороду в обумовленому розмірі. Брокери працюють за терміновими контрактами з брокерською конторою, якщо інше не передбачено договором між брокерською конторою і членом біржі, що її відкрив. Оплата послуг брокерів посередництва і представництва інтересів клієнтів при вчиненні угод здійснюються у формі винагороди, що складає визначену фіксовану частину в комісійному відсотку, одержуваному брокерською конторою за виконані угоди. Конкретні розміри винагороди встановлюються між брокером і брокерською конторою.

Оплата інших послуг брокера (консультування, участь в експертизах тощо) здійснюється за згодою зареєстрованих сторін або в порядку, встановленому Загальними зборами членів біржі.

Функції брокерів

- посередництво при укладанні угод шляхом прийняття доручень (наказів) клієнтів біржі і підбору відповідних контрагентів;
- представництво інтересів клієнтів шляхом ведення біржових операцій і укладання угод від свого імені за їхній рахунок;
- консультування торгуючих із питань, пов'язаних із укладанням біржових угод, у тому числі з питань якості і властивостей товару;
- документальне оформлення угод і представлення їх до реєстрації в реєстраційному бюро;
- підготовка за завданнями Біржового комітету висновків з різноманітних питань торгової практики, торгової кон'юнктури і т. ін., зокрема, за біржовими угодами, зробленими без участі брокерів;
- участь як експерта у виробництві експертиз на загальних підставах, встановлене Положенням про Експертне бюро;
- інші функції, що не суперечать Статуту, Правилам біржової торгівлі й

інших документів, що регламентують діяльність біржі.

При вчиненні біржових операцій брокер діє або на підставі заявки, що надійшла з інформаційно-довідкового відділу, або за письмовим чи усним дорученням (наказом), відданим брокеру безпосередньо членом або* відвідувачем біржі (далі - клієнтом).

Для успішної роботи на біржі брокер повинен:

- ◆ бути добре обізнаним з біржовим товаром, який є об'єктом торгівлі;
- ◆ знати правила торгівлі тієї біржі, на якій він працює;
- ◆ вміти вести біржові торги;
- ◆ знаходити правильний підхід до клієнтів, яких він представляє на біржі;
- ◆ визначати дохід від тих угод, які заключаються за його ініціативи на біржі.

При відборі брокерів для роботи на біржовому ринку, вони зобов'язані скласти відповідні іспити та одержати сертифікат, що засвідчує рівень їх знань і навичок для здійснення брокерської діяльності.

Біржові брокери, як і інші співробітники біржі, повинні зберігати в таємниці інформацію про операції клієнтів, що проводяться за їх участю і можуть надавати відомості про ці операції лише на вимогу прокуратури, слідчих, судових органів та за спеціальним розпорядженням Біржового комітету.

◆ Дилери - члени біржі, здійснюють біржове або торговельне посередництво за свій рахунок і від свого імені. Вони мають місце на біржі, проводять котирування; прибутки одержують за рахунок різниці в ціні купівлі та продажу біржових товарів, а також: за рахунок зміни курсів цінних паперів і валют.

виявлення можливостей (умов) для проведення спекулятивних біржових операцій, які ґрунтуються на інформації товарної біржі про попит і пропозицію на продукцію;

здійснення купівлі або продажу реального товару, ф'ючерсних та опціонних угод на товарній біржі від свого імені та за власний рахунок з метою отримання прибутку від різниці у цінах;

оформлення укладених угод, згідно з встановленими правилами;

використання усіх транспортно-складських та інших операцій, пов'язаних із переміщенням продукції.

Оплата діяльності дилера залежить виключно від прибутку, який він одержує у процесі своєї діяльності, оскільки він самостійно організовує і здійснює свою діяльність та визначає власний рівень доходу.

Дилери є одним з найбільш розповсюджених інститутів посередництва. Дилери (дилерські фірми) тут є основною посередницькою ланкою між сільськогосподарським машинобудуванням, хімічною, комбікормовою промисловістю та іншими агропромисловими компаніями, з одного боку, і фермерськими господарствами - з іншого.

Залежно від сфери діяльності дилери поділяються на дві групи: дилери, які функціонують на ринку реального товару та біржові дилери.

До першої групи належать підприємства (фірми, компанії і ін.), а також

окремі фізичні особи, які здійснюють купівлю-продаж товару, тією чи іншою мірою реально (прямо або опосередковано) беруть участь у його русі від виробників до споживачів.

Біржові дилери - це особливий вид торговців-спекулянтів на біржах, які здійснюють спекулятивні операції за свій рахунок і на свій ризик. Предметом купівлі-продажу біржових дилерів є не реальний товар, а контракт на товар, тобто вони торгують правом на товар.

До категорії посередників належить також інститут спекулянтів в умовах ринкової економіки. Цей інститут багато чисельний і різноманітний, при цьому в різних країнах його представники називаються по-різному.

Так, особливий інститут спеціалістів на ринку реального товару на товарних, фондових і валютних біржах складають джоббери.

Джоббер (від англ. -jobber) - це особа (фірма), яка скуповує великі партії товарів для швидкого перепродажу. Біржовий механізм джоббери використовують, переважно, з метою гри на підвищення або зниження цін товарів, курсів цінних паперів і валют.

Окрему групу біржових спекулянтів-професіоналів складають трейдери (від англ. trade - торгівля, ремесло), які вкладають гроші в спекулятивні операції (торгують за свій рахунок) на порівняно тривалий період (декілька днів, тижнів або навіть місяців), сприяючи переходу капіталів з одного ринку на інший.

Залежно від того, на яких видах різниці в цінах діють трейдери, вони поділяються на професійні групи. Основні з них - арбітражисти (від франц. arbitrage - посередник у просторі), які грають на різниці в цінах на біржах окремих регіонів країн і спредери (від англ. spread - поширювати), які грають на різниці в цінах на товар у часі (в окремі місяці, періоди). Дрібних спекулянтів, непрофесійних торговців на біржі називають публікою, інститут (групи) непрофесійних приватних маклерів у біржовому обороті - кулісою, а неофіційних біржових посередників, маклерів, які укладають біржові угоди без участі офіційних маклерів, - кулісьє.

Кожен дилер або трейдер може наймати клерків-помічників. На Чиказькій товарній біржі клерки мають жовті піджаки і повинні перебувати поза "ямою".

В "ямі" серед брокерів і трейдерів знаходиться лише клерк у блакитному піджаку - це фіксувальник цін. У нього рація, і за кожної зміни ціни контракту він зобов'язаний повідомити про це по рації.

В торговій залі знаходяться і клерки в світло-зелених піджаках. Це контролери, які надають інформацію про угоди раніше укладені, а потім визнані помилковими. їх задача - знайти учасників таких угод і виправити помилки. Є в залі також клерки-сишики, які слідкують за дотриманням правил торгівлі брокерами і трейдерами.

Клерки є фізичними особами, які беруть участь в діяльності біржі на основі трудового договору у формі контракту.

Серед учасників біржової торгівлі важливе місце займають ф'ючерсні комісійні купці - ФКМ (futures commission merchants - FCM). Ця категорія

посередників уповноважена надати всі види послуг клієнтам. В США така посередницька біржова система включає близько 400 ФКМ, що мають більше 50 тисяч торгових представників у всьому світі. ФКМ забезпечує виконання послуг і діє як клірингові агенти за угодами своїх клієнтів. Деякі ФКМ займаються лише ф'ючерсною торгівлею, інші надають повний комплекс брокерських послуг, що включають операції з акціями, облігаціями і іншими фінансовими інструментами.

9.2. Роль, значення та функції брокерської служби на біржі

Система біржового посередництва має декілька організаційних форм: брокерська фірма (компанія); брокерська контора; брокерське бюро (підрозділ).

* Брокерська фірма - це, як правило, приватне індивідуальне чи колективне (групове) підприємство, яке є юридичною особою і власником майна та прибутку (за вирахуванням податків та інших обов'язкових платежів у бюджет).

* Брокерська контора - підприємство з правами юридичної особи, яке створене підприємством-власником ~ членом біржі. Майно і прибуток брокерської контори належить не їй, а підприємству, що її створило (власнику).

* Брокерське бюро - це, як правило, госпрозрахунковий підрозділ підприємства, який займається брокерським посередництвом, діє на підставі свого положення з правом відкриття рахунка в банку.

Брокерські фірми (контори) частіше за все мають статус малого підприємства. Сьогодні брокерські фірми виступають основними дійовими особами на біржі. Це пов'язано з універсальністю організації брокерської справи, що дозволяє створювати такі фірми уже існуючим організаціям або групі осіб на принципах спільної власності. Брокерські фірми створюються, членами-засновниками біржі, які внесли при її організації свій пайовий (акціонерний) внесок або юридичними особами, що купили брокерське місце тимчасово чи за акціонерним принципом.

Брокерська фірма повинна мати свою постійну адресу, розрахунковий банківський рахунок, печатку, штамп тощо/Співпрацівники брокерської фірми поділяються на керівників і біржових брокерів, котрі, як правило, працюють постійно, мають пайовий внесок у капіталі фірми, а також допоміжний персонал і брокерів-агентів, що працюють за наймом.

Для реєстрації брокерської фірми необхідні такі документи:

- ⇒ заява акціонера, засновника брокерської фірми;
- ⇒ нотаріально засвідчені копії засновницьких документів;
- ⇒ завірену копію рішення відповідних органів влади про реєстрацію брокерської фірми у формі юридичної особи.

Діяльність брокерської контори фінансується членом біржі, що її відкрив, якщо інше не передбачено укладеним між ними договором або іншими документами. Прибуток брокерських контор формується за рахунок комісійних процентів від суми угод, укладених за дорученнями клієнтів.

Порядок взаємовідносин біржі з брокерськими конторами визначається Статутом біржі. Біржовий комітет, Виконавча дирекція й інші органи не

втручаються у взаємовідносини між конторою і членами біржі, які її відкрили (за винятком тих випадків, коли на цьому наполягають обидві сторони).

Брокерські фірми реєструються в спеціальному реєстрі брокерських фірм. Після реєстрації брокерська фірма отримує відповідне свідоцтво.

прийом, передача і виконання вказівок щодо біржових операцій;
внесення депозиту і маржі в розрахункову палату; ведення рахунків і звітності; надання інформації про кон'юнктуру ринку; консультації для клієнтів.

укладання за дорученням замовника угод на біржі;
купівля-продаж товару, контрактів, товарообмінних операцій, цінних паперів;

організація угод між: клієнтами поза біржею;
надання клієнтам консультацій з питань біржової і маркетингової діяльності, збір необхідної комерційної інформації;
документальне оформлення укладених угод;
інші функції, що не суперечать чинному законодавству і нормативним актам відповідної біржі.

Звертаючись до послуг брокерської фірми, клієнти мають такі переваги: збільшується обсяг торгових операцій без зростання власних на це затрат; є можливість скористатися послугами висококваліфікованого торгового персоналу; затрати на послуги, пов'язані з проведенням торгових операцій за участю брокерської фірми, обчислюються у розмірі визначеного відсотка від їхнього обсягу.

Вагоме значення брокерські фірми мають на фондовому ринку, де без професійного посередника неможливо провести жодної операції. Скориставшись послугами фондового брокера, клієнти мають змогу купити (продати) акції за ціною, що відповідає сьогоднішньому дню.

Діяльність брокерської фірми фінансується за рахунок прибутків одержаних за посередницьку діяльність і плати за різні маркетингові послуги, надані клієнтам.

Виконуючи доручення клієнта, брокерська фірма укладає угоду від його імені і, як правило, не бере участі в розрахунках між контрагентами угоди. На її розрахунковий рахунок надходять лише комісійні. Проте, можливий варіант купівлі брокерською фірмою товару з подальшим його перепродажем. У цьому випадку вона проводить дилерські операції, а її прибуток складає різницю між ціною купівлі і продажу.

Для укладання біржових угод брокерська фірма з біржею укладає договір про надання їй брокерського місця. В договорі вказана вартість брокерського місця, кількість працюючих на біржі брокерів від даної фірми, кількість помічників, права і обов'язки сторін, строк дії договору і умови його дострокового розриву.

Брокерське місце на біржі, в свою чергу, можна продати. Брокерські місця продаються на біржових торгах або проведених аукціонах юридичним і фізичним особам України й інших держав, включаючи зарубіжні країни, при цьому фізичні особи повинні бути зареєстровані у встановленому порядку як

суб'єкти підприємницької діяльності.

Брокерські місця продаються за цінами, що укладаються на торгах і аукціонах з урахуванням пропозиції і попиту, проте не менше встановленої "стартової" ціни. Зниження останньої припускається за рішенням Виконавчої дирекції, узгодженим з Президентом біржі, і з подальшим повідомленням на черговому Біржовому комітеті.

Операції з продажу брокерських місць здійснюються біржею через відповідні брокерські контори (фірми), якими право реалізації зазначених місць набувається на аукціонній основі. Номінальна ("стартова") ціна на торгах визначається Виконавчою дирекцією. Взаємовідносини біржі і брокерської контори, що одержала право реалізації брокерського місця, устанавлюються договором.

Покупці брокерських місць одержують права і обов'язки, передбачені Статутом біржі і дійсним положенням, після реєстрації угоди на біржі (аукціоні), акредитації на біржі у встановленому порядку, за умови внесення Ві. 10-денний термін на рахунок біржі не менше 30 відсотків вартості брокерського місця. При невнесенні обумовленої суми в зазначений термін угода з продажу брокерського місця вважається недійсною.

При оплаті власником 30-ти відсотків вартості брокерського місця йому видається тимчасове свідоцтво. Власник зобов'язаний не пізніше шести місяців із моменту продажу внести на рахунок біржі повну вартість брокерського місця, після чого йому видається постійне свідоцтво, котре не є цінним папером. Свідоцтво повинно містити дані про номінальну ("стартову") ціну, а також про ціну, за якою було придбано брокерське місце.

Власники брокерських місць зобов'язані укласти з біржею договір про спільну господарську діяльність за встановленою типовою формою і пройти реєстрацію на біржі.

Суми засобів, що надійшли за брокерські місця, зараховуються на рахунок 96 "Цільове фінансування і цільові надходження" і направляються Виконавчою дирекцією на фінансування біржової діяльності.

Право власності на брокерське місце отримується після оплати власником повної вартості. Брокерське місце надає право власнику на відкриття брокерської контори (фірми) і участь у біржових торгах на загальних підставах, відповідно до Тимчасових правил біржової торгівлі. Місця користуються всіма правами членів біржі, передбаченими Статутом, за винятком:

а) участі в роботі органів управління біржі всіх рівнів із правом вирішального голосу;

б) права на частку прибутку, одержуваного від діяльності біржі, і що розподіляється між: членами в порядку, устанавленому Статутом біржі.

Наступний продаж брокерського місця може бути здійснено його власником через брокерські контори (фірми) за курсовими цінами на торгах даної або інших бірж, у тому числі закордонних. Право на відчуженість виникає тільки після повного викупу брокерського місця власником.

У випадку ліквідації біржі відшкодування вартості брокерського місця його власнику не повертається. При реорганізації (злитті, розукрупненні і т. п.)

за власником брокерського місця зберігається право роботи на торгах у новоутворених структурах господарської (біржової) діяльності.

Власники брокерських місць здійснюють свою діяльність на біржі відповідно до установчих документів. Тимчасових правил біржової торгівлі, локальних нормативних актів біржі, а також чинного законодавства.

Окремо з брокерською фірмою укладається угода про надання інформаційних послуг, за якою біржа зобов'язується передавати брокерам фірми всі відомості, що надходять до біржового інформаційного каналу, крім інформації, яка є комерційною таємницею, а брокер зобов'язується сплатити вступний внесок за підключення до абонентної сітки і щомісячну плату за користування каналом. Одна брокерська фірма може обслуговувати від кількох десятків до кількох тисяч постійних клієнтів і, крім того, мати замовлення від клієнтів (тимчасових, разових).

На міжнародних біржових ринках як для індивідуальних клієнтів, так і для великих компаній існує широкий вибір брокерських фірм. Велика компанія, яка здійснює торгівлю великими партіями товарів, вибирає не одну, а кілька брокерських фірм (можливо дві-три), що мають досвід роботи з великими обсягами замовлень. Компанії менших розмірів надають перевагу середнім брокерським конторам (фірмам), хоча в них і більш високі ставки комісійних, але є більше часу на аналіз біржових ринків і на роботу з кожним клієнтом.

Враховується також спеціалізація брокерів. У біржовій торгівлі нафтою на біржах Нью-Йорка і Лондона є брокери, що працюють з нафтовими промисловцями, і брокери, які надають послуги індивідуальним спекулянтам.

Вибираючи не одного, а кількох брокерів (брокерських фірм) клієнт може через одного з них розміщувати свої замовлення за угодами, а від інших отримувати інформацію про ситуацію на ринку і консультації. Крім цього, деякі фірми мають кількох брокерів з тою метою, щоб ні один із них не мав повного уявлення про операції клієнта.

9.3. Організаційна структура брокерських фірм (контор)

Організаційна структура і штат брокерської фірми, оплата зайнятих у ній осіб встановлюються її власником або керівником в залежності від рівня прибутковості фірми.

У штат брокерської контори входять її керівник (старший брокер), брокери і необхідний технічний персонал. Керівник брокерської контори і брокери призначаються членом біржі, який відкрив брокерську контору, якщо інше не передбачено договором між брокерською конторою і членом біржі. Брокери, як правило, спеціалізуються на операціях із певними видами товарів або товарними групами.

Перед призначенням керівник брокерської контори і брокери повинні витримати кваліфікаційний іспит, що організовується щорічно Біржовим комітетом, а також пройти реєстрацію й одержати дозвіл на ведення біржових операцій як із реальним товаром, так і по угодах на термін. Поряд із реєстрацією в державних органах, керівник брокерської контори і брокери реєструються також Біржовим комітетом тієї біржі, при якій відкрита дана

брокерська контора. Для того щоб бути допущеним до кваліфікаційного іспиту, необхідно пред'явити дві рекомендації членів біржі, які повинні письмово засвідчити високу компетентність претендента з обраного фаху, його знання ринку і незаплямованої комерційної репутації. Члени біржі відповідають за дані ними рекомендації. У випадку серйозних проступків із боку керівника брокерської контори або брокера, на членів біржі, що дали їм свої рекомендації, можуть бути накладені відповідні стягнення.

Число брокерів у брокерській конторі визначається членом біржі, що її відкрив, за узгодженням із Біржовим комітетом виходячи з розмірів біржового обороту і розміру паю, внесеного членом біржі в Статутний фонд.

Брокери працюють з брокерською фірмою за терміновим контрактом, якщо інше не передбачено договором між брокерською фірмою і членом біржі, що її відкрив.

Структура брокерської фірми в умовах ринку повинна:

- ◆ всебічно сприяти вирішенню тих цілей і завдань, які передбачені установчими документами. Це означає, що в структурі

- обов'язково повинні бути спеціальні підрозділи, діяльність яких спрямована на виконання цих завдань;

- ◆ забезпечувати оптимальне поєднання і координацію діяльності усіх підрозділів фірми;

- ◆ забезпечувати спрямування діяльності кожного підрозділу на кінцеві результати роботи цієї фірми в цілому;

- ◆ бути гнучкою, тобто включати в себе елементи розвитку і адаптації до нових умов і зовнішнього середовища.

Такі загальні принципи організаційної структури більшості брокерських фірм. Звичайно, сама по собі структура не забезпечить виконання вище перерахованих умов. Багато що залежить від рівня професійної компетентності брокерів, працюючого персоналу і керівників фірми та від розробленої системи оплати праці.

Основними завданнями груп брокерів-приймальників замовлень від покупців і продавців біржового товару є:

- своєчасне виконання замовлень клієнтів з купівлі-продажу біржових товарів (контрактів) на товарній біржі;

- аналіз кон'юнктури біржового і позабіржового ринків з метою купівлі-продажу біржових товарів (контрактів) за найбільш вигідними цінами.

Функції груп брокерів-приймальників

- ✓ виконання і аналіз доручень керівництва фірми і замовлень фірми та замовлень клієнтів з купівлі-продажу біржових товарів (контрактів);

- ✓ підготовка заявок для участі у біржових торгах;

- ✓ укладання угод на біржовому і позабіржовому ринках;

- ✓ підготовка звітів за укладеними угодами;

- ✓ повідомлення клієнтів про укладання для них угод або неможливість виконання їх замовлень;

- ✓ представлення брокерської фірми на товарній біржі і дії від імені цієї фірми;

- ✓ інформування підрозділів брокерської фірми про кон'юнктуру біржового ринку;
- ✓ вивчення вітчизняного і зарубіжного досвіду біржової торгівлі і брокерської діяльності.

Відділ взаємозв'язків з іншими організаціями і підрозділами взаємодіють:

- ✓ у визначенні стратегії закупівель і продажів - з торгово-закупівельними організаціями;
- ✓ у страхуванні біржових операцій - з кредитними і страховими організаціями;
- ✓ у фінансуванні різноманітних біржових операцій - з розрахунковим центром товарних бірж., кредитними і страховими організаціями;
- ✓ у договірно-правовій роботі - з юридичним відділом фірми;
- ✓ у аналізі кон'юнктури ринку ~ з усіма підрозділами брокерської фірми.

Організаційна структура брокерської фірми також може включати:

© Відділ нових рахунків - перевіряють документи і фінансовий стан клієнта і присвоюють новому клієнту номер рахунка.

© Відділ маржі - після відкриття рахунка цей відділ встановлює вимоги щодо маржі для клієнта і дозволяє йому торгівлю. Після початку операцій службовці відділу слідкують за станом рахунка і виписують вимогу про поповнення маржі, якщо це необхідно. Цей відділ разом з керівником фірми приймає рішення у ви-, падку дефіциту на рахунку клієнта, а також: дозволяє знімати кошти з рахунка клієнта.

© Відділ указів - забезпечує постійний зв'язок з біржею і виконання всіх вказівок, що надходять з місцевих відділів. Вказівки надходять в операційний зал по телефону або телеграфу, оскільки брокерські фірми використовують власні телеграфні системи - електронні комунікації, які з'єднують кожен їх відділ з операційним залом біржі.

© Відділ обробки даних - приймає всі вказівки після їх виконання. Тут угоди перевіряються і вводяться в комп'ютер, який видає звіти за угодами.

© Відділ постачання займається постачанням і одержанням товару за форвардними і ф'ючерсними контрактами, а також: розрахунками за тими ф'ючерсними контрактами, де не потрібне реальне постачання товару.

© Відділ продажу - це відділ, який відповідає за управління місцевими відділами.

Організаційна структура брокерської фірми може бути різною, але основні підрозділи і їхні функції аналогічні.

9.4. Взаємовідносини біржових посередників з клієнтами

Можливі дві форми взаємовідносин клієнтів з брокерськими фірмами і конторами чи окремими брокерами: стабільна - укладання договору на брокерське обслуговування; разова - укладання договору-доручення клієнта брокеру на укладання біржової угоди або - передача брокеру гарантійного листа замість договору-доручення.

Договір на брокерське обслуговування укладається сторонами (підприємством-клієнтом і брокерською фірмою) на будь-який період і включає

такі розділи: предмет договору; організація-виконавець; порядок взаємодії; зобов'язання сторін; гарант; умови розрахунків; відповідальність сторін; умови конфіденційності; особливі умови; порядок розгляду суперечок; строк дії договору; юридичні адреси сторін.

На біржовому ринку необхідна, як правило, наявність двох брокерів, один з яких представляє інтереси продавця, а інший - інтереси покупця (рис. 9.3.).

На виконання конкретних дій клієнт укладає з брокером договір-доручення. Договір-доручення включає такі основні позиції:

. вид операції, який має здійснити брокер (купівлю; продаж);

- назва товару;
- кількість товару;
- ціна товару;
- якість товару;
- місцезнаходження або доставки товару;
- строк доставки;
- форма оплати;
- вид договору;
- гарантії брокеру;
- особливі умови.

Після виконання доручення клієнта брокери складають звіти за укладеними угодами.

На біржовому ринку продавець і покупець також можуть бути зв'язані через дилера. В такому випадку безпосередньо між собою вони вже не будуть зв'язані

Основні послуги, що надають брокерські фірми: купівля товарів, валюти, цінних паперів тощо; продаж матеріальних цінностей, зобов'язань та інше; бартерні операції; розміщення вільних коштів і цінних паперів клієнтів; страхування операцій. Попередню роботу з клієнтами, якщо тільки вони не приходять безпосередньо в контору фірми, проводять брокери-агенти. Брокерам-агентам, з якими укладені договори з найму, видається доручення брокерських фірм і набір бланків для заповнення їх спільно з клієнтами.

З клієнтом брокер-агент укладає договір на надання брокерських послуг, котрий потім засвідчується керівництвом фірми. У договорі клієнт доручає, а брокерська фірма зобов'язується, за рахунок клієнта здійснювати операції від імені брокера, надавати клієнтові інформаційні послуги, пов'язані з реалізацією і придбанням товарів. Крім того, докладно записується порядок виконання доручень, гарантій, відповідальності сторін і порядок розгляду суперечок.

9.5. Торгово-економічні стратегії брокерських фірм та брокерів

Результативність діяльності брокерських контор та окремих брокерів забезпечується завдяки ефективному проведенню посередницьких операцій на замовлення клієнтів і ґрунтується на відпрацьованих елементах їхньої торгової стратегії'.

Торгові стратегії брокерів передбачають:

- ◆ дотримання умов передбачених у договорі між брокером і клієнтом;
- ◆ проведення торговельної політики, що забезпечує оптимальну прибутковість діяльності брокерської фірми та окремих брокерів.

Досягнення довіри в ділових стосунках між клієнтом і брокером обумовлює необхідність укладання між ними угод на відповідне обслуговування, де брокер бере на себе зобов'язання представляти інтереси свого клієнта на біржовому товарному ринку. Договір передбачає вибір клієнтом видів угод, за якими працює брокер, та системи обмежень і додаткових умов. Обмеження можуть бути пов'язані з ціною угоди, строками виконання доручень, базисом поставки, умовами розрахунку.

Обмеження, пов'язані з ціною угоди, передбачають, що брокер, враховуючи кон'юнктуру та цінову ситуацію на біржовому ринку, укладає угоду з максимальною вигодою. Як правило, це купівля за ціною нижче рівня встановленого клієнтом, та продаж - при вищій, ніж встановлена, ціні.

Обмеження пов'язані з терміном виконання доручення щодо виконання угод передбачають, що клієнт, не встановивши точні терміни щодо укладання угоди, надає брокеру відносну "свободу" у виборі часу її здійснення. Дії брокера за такої ситуації регулюються, з одного боку, цінами на даний вид товару, з іншого, рівнем пропозиції на біржовому ринку.

Не завжди усі доручення клієнта брокер може виконати так як передбачалося та з вигодою для себе. Зокрема, це стосується доручень клієнта на укладання "угод з умовою", коли необхідно продати товар за одночасної купівлі іншого товару, потрібного продавцю. Така угода не приносить брокеру комісійних винагород, тому приймається на виконання лише за умови довгострокових контактів брокера з клієнтом. Торгова стратегія брокера базується, у даному випадку, на тих економічних інтересах, які дають йому контакти з клієнтом на укладення інших видів угод.

Торгові стратегії брокерів стосовно клієнтів передбачають надання консультаційно-інформаційних послуг. За довгострокових контактів між брокером і клієнтом такі послуги окремо не оплачуються, проте брокер зацікавлений у швидкому товаропросуванні за угод на реальний товар та швидких оборотах контрактів на ф'ючерсних ринках

У торговій стратегії брокера важливим моментом є його стосунки з клієнтом щодо їх взаєморозрахунків.

Особливо це важливо за умови непередбачених збитків клієнта через невдалі дії брокера на біржовому ринку чи виплату штрафів з інших причин. Як правило, такі ситуації заздалегідь обговорені і визначені позиції у діях як брокера, так і клієнта.

Існують і інші регламентації взаємовідносин брокера і клієнта, серед яких зобов'язання що стосуються:

- періодичних звітів брокера про його діяльність у межах виданих доручень клієнта;
- повідомлення брокера про його дії за кожний біржовий день;
- інші офіційні та приватні повідомлення тощо.

Від початку своєї діяльності, брокер (брокерська контора) має

розрахувати і визначитися за основними напрямками:

1. розраховувати оптимальний (раціональний) рівень коштів для початку організації діяльності на біржовому ринку, визначити джерела їх надходження і механізм повернення, у випадку, коли для цього використовується позика.
2. визначити асортимент товарів, у межах яких передбачається здійснювати брокерську діяльність. На основі аналізу біржової кон'юнктури цих товарів визначити товарну біржу чи кілька з них, де така діяльність може ефективно здійснюватися.
3. визначитися з переліком питань, за якими брокер зможе надавати консультації та інші послуги своїм клієнтам та визначити їх обсяги для того, щоб не зашкодити основній діяльності.
4. провести аналіз своїх можливостей і визначити той сегмент на біржовому товарному ринку, який реально зможе зайняти.
5. вивчити кон'юнктуру на ринку продукції, з якою брокер планує працювати, цінову ситуацію, тенденції і прогнози фахівців з цих питань.
6. вибір найбільш ефективних, з позицій брокера, умов платежів і форм розрахунків за угодами.
7. провести аналіз можливих фінансових ризиків у процесі роботи з клієнтами.
8. розрахувати граничні рівні збитку від своєї діяльності, визначити критерій ефективності на основі показника чистого прибутку на вкладений капітал.

9.6. Винагороди за брокерську діяльність та ефективність її здійснення

До найважливіших умов договору на посередницьке обслуговування належать форми та розміри винагороди. Винагорода - це ціна послуг посередницької фірми і згідно з Законом України "Про підприємництво" встановлюється за погодженням сторін, в тому числі на основі співвідношення попиту і пропозиції на посередницькі послуги.

Оплата діяльності дилерів і трейдерів залежить від прибутку, який вони одержують у процесі своєї діяльності, оскільки вони самостійно організують і здійснюють свою посередницьку діяльність та визначають власний рівень прибутку.

Розмір брокерської винагороди залежить від наступних чинників:

- ✓ інтересів клієнта та його фінансового становища;
- ✓ дефіцитності та оборотності товару;
- ✓ конкретно взятої ситуації та інтересів брокера;
- ✓ виду угоди.

Розрізняють два основні види оплати брокерських послуг:

1. У вигляді відсотка від суми укладеної угоди (від 2 до 15%, найчастіше - 5 - 10%).

2. У вигляді різниці між: вартістю угоди за ціною клієнта і вартістю фактично здійсненої угоди (до 50%).

В оплату праці брокера також входять виплати брокерської контори, які складаються із зарплати і спеціальних премій

На обсяг винагороди за брокерську діяльність, вагомий вплив мають і такі чинники, як різниця в цінах на один і той самий товар на різних біржах. В такому випадку, брокер організовуючи реалізацію товару сам, вступає в контакт з іншими контрагентами виходячи на свою або інші біржі. Зі своєї винагороди брокер сплачує біржі 2% за її послуги.

Ефективність брокерської діяльності визначається через систему розрахункових показників:

1. Рівень економічної ефективності брокерської діяльності. Визначається через відношення величини одержаного сумарного прибутку за укладеними угодами до величини усіх видів витрат пов'язаних з укладанням контракту (від заявки клієнта до оформлення і реєстрації угоди після її укладання. Цей показник розраховується для узагальнення роботи за певний період як для оцінки діяльності брокерської контори та брокерів, так і окремих операцій.

2. Обсяг прибутку на вкладений капітал. Дає змогу оцінити наскільки ефективно працює дана брокерська фірма у порівнянні з іншими видами комерційної діяльності. Розраховують через відношення між сумарним прибутком, одержаним брокерською конторою протягом року та

сумарного капіталу, вкладеного за цей же період для розвитку її Діяльності.

3. обсяг прибутку в розрахунку на одного брокера. Дає змогу порівняти Рівень ефкгивності діяльності брокерів у часі і у порівнянні з іншими брокерським фірмами. Розраховують як відношення обсягу прибутку брокерської фірми до загальної чисельності задіяних у торгівлі брокерів.

4. рівень рентабельності брокерських операцій. Визначають як процентне співвідношення між сумою прибутку від укладеної угоди до сумарної вартості даної угоди.

Висновки:

На біржові торги, які проводяться в спеціальному приміщенні - операційній ші, допускаються лише учасники торгів. До них відносяться біржой посередники, якими є уповноважені Біржовим Комітетом осок як із числа членів біржі, так і спеціально для цього наймані, які мають досвід роботи на біржовому ринку. Ними є брокери, дилери.

Результативність діяльності посередницьких фірм та окремих посередників забезпечується завдяки ефективному проведенню посередницьких опещцій на замовлення клієнтів і ґрунтується на відпрацьованих елементах їхньої торгової стратегії.

Питання для самоперевірки

1. Хто виноситься до біржових посередників?
2. Перелічити функції брокерів та мету їхньої діяльності.
3. Хто такі маклери і яка мета їх задіяння у торгах?
4. Понити особливості діяльності біржових дилерів.
6. Чин є брокерська фірма при організації біржової торгівлі?
7. У чому полягає різниця брокерських фірми та контори?

8. Які документи потрібно для реєстрації брокерської фірми?
9. Назвати основні завдання брокерських фірм на біржових торгах.
10. Які переваги отримують клієнти у процесі користування послугами брокерських фірм?
11. Що таке брокерське місце? Назвати способи їх придбання.
12. Які права отримує власник брокерського місця на біржі?
13. Назвати форми взаємозв'язку продавців та покупців на біржовому ринку.
14. Перелічити основні відділи організаційної структури брокерської фірми.
15. Назвати основні форми економічної стратегії брокерів у роботі з клієнтами.
16. Які чинники впливають на розмір брокерської винагороди?
17. Назвати види оплати брокерських послуг та їхні відмінні риси.
18. Назвати основні показники ефективності діяльності брокерської фірми та її брокерів.

Тестові завдання

1. Особа, яка пов'язує інтереси продавців і покупців за комісійну винагороду називається:
 - 1) агент-збутовик; /2) брокер;
 - 3) дилер;
 - 4) дистриб'ютор;
 - 5) комівояжер.
2. До основних функцій брокера не належить:
 - 1) документальне оформлення угод;
 - 2) підготовка висновків та оформлення звіту;
 - 3) посередництво при укладанні угоди;
 - 4) представництво інтересів клієнта;
 - 5) реєстрація заяв на купівлю-продаж товарів.
3. До основних функцій дилера не відноситься:
 - 1) виявлення можливостей для проведення спекулятивних операцій на біржі;
 - 2) посередництво при укладанні угод шляхом прийняття доручень клієнтів біржі;
 - 3) укладання угод від свого імені і за свій рахунок;
 - 4) оформлення укладених угод, згідно з встановленими біржою правилами;
 - 5) використання усіх операцій, пов'язаних з переміщенням товару.
4. Організаційними формами системи біржового посередництва є:
 - 1) брокерські фірми;
 - 2) брокерські контори;
 - 3) торгові доми;
 - 4) комерційні магазини; \5) брокерські бюро.
5. До основних завдань брокерських фірм (контор) не належить:
 - 1) прийом, передача і виконання вказівок щодо біржових операцій;

- 2) внесення депозиту і маржі в розрахункову палату; V 3) ведення рахунків і звітності;
- 3.) надання консультацій та інформації про кон'юнктуру ринку; 5) здійснення контрольно-наглядових та реєстраційних послуг.
6. До форм взаємовідносин клієнтів з брокерськими фірмами відносять:
 - 1) укладання договору на брокерське обслуговування;
 - 2) укладання договору на надання брокерського місця;
 - 3) укладання угоди на надання інформаційних послуг;
 - 4) укладання договору-доручення клієнта брокеру на укладання біржової угоди;
 - 5) передача брокеру гарантійного листа замість договору-доручення.
7. Розмір брокерської винагороди не залежить від:
 - 1) інтересів клієнтів та його фінансового становища;
 - 2) дефіцитності та оборотності товару;
 - 3) конкретно взятої ситуації та інтересів брокера;
 - 4) виду угоди;
 - 5) місцезнаходження або доставки товару.
8. До основних видів оплати за брокерські послуги не відносять:
 - 1) відсоткову ставку від суми укладеної угоди (від 2 до 15%);
 - 2) різницю між вартістю угоди за ціною клієнта і вартістю фактично здійсненої угоди;
- " 3) виплати брокерської контори;
- v 4) посадовий оклад спеціаліста біржі;
- 5) усі перераховані вище види.
9. До показників економічної ефективності брокерської діяльності не відносять:
 - 1) рівень економічної ефективності брокерської діяльності;
 - 2) обсяг прибутку на вкладений капітал;
 - 3) рівень рентабельності брокерських операцій; /
 - 4) роздрібний обсяг товарообороту за рік;
 - / 5) обсяг одноденного товарообороту.

Тема 10

ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ У СИСТЕМІ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

Ключові поняття і терміни: фондовий ринок, учасники фондового ринку, фондова біржа, емітенти, інвестори, індекси, капіталізація.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

10.1. Еволюція становлення фондового ринку в Україні на основі світового досвіду.

10.1 Класифікація, принципи і функції фондового ринку. 103. Учасники фондового ринку, їхні права та обов'язки.

10.4. Функціонування фондового ринку та його регулювання в Україні.

10.5. Застосування індексів на фондовому ринку.

Після вивчення теми студент повинен знати

етапи становлення фондового ринку України; напрями розвитку світового фондового ринку; основні функції фондової біржі;

загальні принципи функціонування фондового ринку; основні тенденції розвитку сучасного ринку

класифікувати основні види фондових ринків за критеріями; охарактеризувати основні розділи Статуту фондової біржі; розрізняти і класифікувати учасників фондового ринку; здійснювати якісну оцінку становища ринку цінних паперів та кількісну оцінку його динаміки; охарактеризувати найбільш відомі індекси у світі.

10.1. Еволюція становлення фондового ринку в Україні на основі світового досвіду

Фондовий ринок зародився в надрах ринку споживчих товарів. Перші операції з цінними паперами відбувались у бельгійському місті Антверпен, який відігравав значну роль у світовій торгівлі.

Значну роль в історії створення ринку цінних паперів відіграла біржа в Амстердамі. Ця біржа була першою в історії розвитку фондового ринку на межі XVI і поч. XVII ст. Розвиток міждержавної торгівлі став основним рушієм розвитку ринку цінних паперів. У результаті діяльності фондових торгів значно змінився державний устрій та система державних фінансових установ. У розрахунках між клієнтами і державою почали використовуватись державні (казначейські) облігації та векселі. Передовиками в галузі розвитку фондової торгівлі були Англія, Франція Німеччина і Нідерланди.

У XIX ст. в результаті первісного нагромадження капіталів роль фондових бірж значно зростає. Нагромаджений капітал, який виник внаслідок промислової революції, став джерелом накопичення великих фінансових капіталів, які у свою чергу вплинули на появу та розвиток нових організаційних форм у вигляді промислових корпорацій та акціонерних банків.

Вільна конкуренція на фондових біржах забезпечувала переливання грошових активів у галузі, які були необхідні суспільству. Фондовий ринок сприяв організації будівництва залізниць, шахт, металургійних заводів, розвитку хімічної і текстильної галузей.

Наприкінці XIX ст. з розвитком державно-монополістичної системи управління роль фондових ринків змінюється від кількості до якості процесу обертання цінних паперів.

Поряд з перспективами розвитку фондовий ринок зазнавав падіння, криз і банкрутства.

Особливо негативним був вплив економічних криз 1869-1895 рр. Особливо небезпечною для поступового розвитку фондового ринку була світова економічна криза 1929-1933 рр. Так, на Нью-Йоркській фондовій біржі 22 жовтня 1929 р. відбувся масовий продаж цінних паперів, що спричинив паніку серед інвесторів і біржовиків. Так, стався крах Нью-Йоркської фондової

біржі.

У жовтні 1987 р. сталася чергова біржова криза, вона не була такою драматичною, як у жовтні 1929 р., не призвела до всесвітньої економічної депресії, але наслідки її були дуже відчутні. На Лондонській фондовій біржі вартість акцій зменшилась більше як на 13 млрд. фунтів, у Франції на 200 млрд. франків, у США - 700 млрд. доларів. На початок грудня 1987 р. загальне знецінення акцій на біржах усього світу сягнуло 2000 млрд. доларів.

В нашій країні початок фондового ринку датується XVIII ст. Одеську фондову біржу було відкрито у 1796 р. (більше ніж на 40 років раніше відкриття такої в Москві). Фондові біржі в Петербурзі, Одесі та Москві вважалися ліберальними, але досить вимогливими. Папери на біржу допускалися лише після ретельної перевірки їхнього власника. За неправдиві відомості притягали до кримінальної відповідальності. Дії маклерів контролював біржовий комітет, урядові комісії стежили за котируванням паперів.

{Напрямки розвитку світового фондового ринку відбувається подальша автоматизація фондових операцій, окремі комп'ютерні системи поєднуються у всесвітню мережу електрокомунікації.

триває робота над створенням нових видів і модифікацій цінних паперів.

збільшується інтернаціоналізація фондової діяльності, відповідно до загального процесу економічної інтеграції країни.

Ринок може функціонувати лише тоді, коли виконуються дві основні умови:

- 1) учасники ринку є вільними у своїх діях щодо купівлі-продажу товарів;
- 2) продавців і покупців має бути достатньо для того, щоб кожен з учасників ринку міг вільно вибрати торгового партнера з метою підтримання конкурентного середовища.

Вільна ініціатива покупців і продавців є головним чинником вивчення потреб ринку, створення балансу попиту і пропозиції, чинником впровадження нових технологій і вдосконалення організації виробництва, що сприяє підвищенню якості товарів, економії виробничих ресурсів. Отже, досягається кінцева мета - виробляти те, що продається, а не продавати те, що виробляється.

* Фондовий ринок - це ринок, якому притаманні специфічні риси поєднання інтересів продавців та покупців капіталу у вигляді грошей, цінних паперів, фондів. Ринок, на якому функціонують цінні папери та інші грошові капітали, називається фондовим (рис. Ю.1.).

На початку своєї діяльності під фондом розуміли назву капіталу, що має певне цільове призначення, наприклад, в Англії фондові капітали спрямовувались на погашення державних позик і утримання урядових установ. У Німеччині та Росії в XIX ст. фондами називали білети державних позик та облігації, згодом ця назва поширилась на акції та інші цінні папери, проте фондовий ринок є структурованим: ринок облігацій, ринок акцій, ринок опціонів, ф'ючерсів. Багато авторів, науковців ототожнюють терміни "фондова

біржа", "обмін акціями", "ринок фіктивного капіталу", "ринок фінансових активів", "ринок короткострокових кредитів", "грошовий ринок". Між цими термінами є різниця у їх застосуванні, часі використання і погашення.

Фондовий ринок - це важлива складова ринкової економіки країни. В Україні з перехідною економікою обіг цінних паперів стає однією з основних галузей фінансової сфери, без функціонування якої неможливе існування ринкової економіки.

Фондовий ринок є частиною важливої ланки фінансово-кредитної та господарсько-виробничої і комерційної діяльності підприємств і країн в цілому.

В Україні фондовий ринок перебуває на стадії свого становлення. Понад два роки функціонує Українська фондова біржа (УФБ) з Центральним депозитарієм цінних паперів, системою їх електронного (безготівкового) обігу мережею філій та брокерських контор на всій території країни. Зростає кількість позабіржових фінансових посередників, емітентів, які зареєстрували у Мінфіні випуск своїх цінних паперів і загальний обсяг їх емісії.

Водночас подальший розвиток національного фондового ринку стримується рядом об'єктивних і суб'єктивних факторів, зокрема кризовим становищем економіки, відставанням існуючої законодавчої бази від реалій суспільного життя, недостатнім державним регулюванням ринку, психологічною невідповідністю населення до операцій з цінними паперами тощо.

Вихід України з економічної кризи неможливий без створення розвинутого фондового ринку. Для цього необхідно здійснити ряд невідкладних заходів, спрямованих на прискорення процесів приватизації, випуск державних цінних паперів, доповнення чинного законодавства відповідними актами, створення державних органів управління і контролю за функціонуванням ринку цінних паперів.

Україна має унікальну можливість не повторювати шлях спроб і помилок, який пройшли у своєму розвитку інші країни, а одразу будувати свій ринок цінних паперів за кращими європейськими та світовими зразками. Для цього в країні необхідно створити належні організаційні, матеріально-технічні та практичні передумови.

Українська фондова біржа (УФБ) - акціонерне товариство, яке разом зі своїми філіями і брокерськими конторами централізовано сприяє юридичним та фізичним особам у реалізації їхніх прав на купівлю-продаж цінних паперів по всій території країни. УФБ поступово реорганізовує свою структуру та засади діяльності, переходячи від принципу акціонерного товариства до засад вільного асоційованого членства. В майбутньому це дасть змогу будь-якій компанії, підприємству, торговцю цінними паперами, які відповідають певним вимогам, стати членами біржі.

При біржі створено Центральний депозитарій цінних паперів і впроваджено електронну систему їх обсягу у формі комп'ютерних записів на рахунках. Це дозволяє їй функціонувати як загальнонаціональній системі котирування й обігу цінних паперів, надавати допомогу державним підприємствам, що корпоратизуються та приватизуються. На етапі приватизації

великі державні підприємства, що корпоратизуються (частина майна яких залишається в державній власності), здійснюють через УФБ первинне розміщення своїх акцій.

Основними елементами централізованої системи обігу цінних паперів на фондовому ринку виступають:

- ◆ УФБ як єдине місце котирування (визначення курсів) цінних паперів, прийнятих до обігу та котирування на біржі;

- ◆ єдиний Центральний депозитарій цінних паперів при УФБ, який забезпечує обіг цінних паперів у формі комп'ютерних записів на рахунок і працює в рамках єдиного програмного забезпечення системи "біржа - депозитарій - кліринговий банк";

- ◆ єдиний кліринговий банк, який створюється на базі акціонерного банку для забезпечення розрахунків за укладеними угодами купівлі-продажу цінних паперів, виплати дивідендів тощо';

- ◆ брокерські контори (брокери), банки-брокери, які зареєстровані на УФБ і є учасниками Центрального депозитарію та клірингового банку;»

- ◆ банки, інвестиційні фонди і компанії, дочірні товариства, інші торговці, цінними паперами, які не є брокерами УФБ, але стали учасниками Центрального депозитарію та клірингового банку;

емітенти, цінні папери яких допущені до обігу й котирування на УФБ і які є учасниками Центрального депозитарію.

Вищий біржовий комітет, який здійснює контроль та регулювання діяльності всіх елементів системи централізованого обігу цінних паперів встановлює порядок і правила здійснення операцій з цінними паперами та угод, пов'язаних з такими паперами.

Формування в Україні централізованого фондового ринку дасть змогу досягти значного економічного ефекту і водночас стане на перешкоді розвитку негативних процесів в економічній, політичній та соціальній сферах. Саме централізований фондовий ринок є універсальним механізмом, за допомогою якого регулюються не лише економічні, а й соціальні і політичні відносини. У макроекономічному плані він дає змогу державним органам при отриманні щоденної інформації про загальний баланс ринку безпосередньо регулювати його стан і своєчасно запобігати кризовим ситуаціям. Стабільність ринку зміцнює довіру населення до цінних паперів, сприяє залученню іноземних інвестицій, а наявність єдиного центру котирування створює умови для здорової конкуренції торговців з одночасним збереженням гарантій для інвесторів та емітентів.

Ринок цінних паперів виконує важливі соціально-економічні функції. Акумуляція наявних в обігу грошових знаків (з використанням потенціалу фондового ринку) сприяє стабілізації бюджету та фінансового становища держави в цілому, створює умови для виходу цінних паперів українських підприємств на світовий фондовий ринок і залучення в економіку України іноземних інвестицій.

Організація українського фондового ринку за централізованою моделлю, використання європейських зразків програмного забезпечення дасть змогу

органічно і швидко адаптувати український ринок до міжнародних вимог, створити для іноземних інвесторів умови, ідентичні західним, полегшить вітчизняним підприємцям вихід на світовий фінансовий простір.

Для котирування іноземних цінних паперів на українському ринку УФБ використовує систему допуску (лістингу) цих паперів, аналогічну міжнародним стандартам, з урахуванням чинного законодавства і національної кон'юнктури. Єдина система, що охоплює національну біржу, депозитарій та кліринговий банк і мережу філій УФБ на місцях, покликана забезпечити умови для розвитку різноманітних фінансових структур, включаючи інвестиційні компанії, фонди, дочірні товариства, холдинги, страхові, консультаційні фірми, аудиторські служби, незалежні брокерські контори.

У майбутньому передбачається об'єднати всі філії, брокерські контори УФБ та членів Центрального депозитарію цінних паперів єдиною інформаційно-комп'ютерною мережею, яка охопить всю територію України. Для цього буде використано найсучасніші види зв'язку і обробки інформації, в тому числі супутниковий зв'язок.

10.2. Класифікація, принципи та функції фондового ринку

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) - це складова частина ринку будь-якої країни. Основою ринку цінних паперів є товарний ринок, гроші і грошовий капітал. Перший є надбудовою над другим та похідним відносно них.

Розрізняють наступні види ринків цінних паперів:

- ✓ міжнародні і національні ринки;
- ✓ національні і регіональні (територіальні ринки) ;
- ✓ ринки конкретних видів цінних паперів (акцій, облігацій і т.д.);
- ✓ ринки державних і корпоративних (недержавних) цінних паперів;
- ✓ ринки первинних і похідних цінних паперів.

Місце ринку цінних паперів можна оцінювати з двох позицій: з точки зору обсягів залучення коштів із різних джерел і з точки зору вкладення вільних коштів в будь-який ринок (табл. 10.1.).

Залежно від організації торгівлі ринок цінних паперів можна поділити на:

- організований і неорганізований;
- біржовий і позабіржовий;
- традиційний і комп'ютеризований.

*Організований ринок цінних паперів - це їх обіг на основі встановлених правил між: ліцензованими професійними посередниками - учасниками ринку за дорученням інших учасників ринку.

*Неорганізований ринок - це обіг цінних паперів без дотримання єдиних для всіх учасників ринку правил.

Тема 10. ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ У СИСТЕМІ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ 77

Таблиця 10.1. Класифікація основних видів фондових ринків

Критерії класифікації	Види ринків
1	2

1. Спосіб розміщення цінних паперів	первинний ринок; вторинний ринок
2. Вид розміщення цінних паперів	ринок, на якому цінні папери розміщуються прямим зверненням емітента до покупця; ринок, на якому цінні папери розміщуються через інституціонального інвестора
3. Місце операцій з цінними паперами	повна фондова біржа; позаспілковий біржовий ринок; торгівля "з прилавка"; "третій ярус"
4. Економічна природа цінних паперів	ринок боргових цінних паперів; ринок пайових цінних паперів; ринок похідних цінних паперів
5. Суб'єкти випуску цінних паперів	ринок державних позик; ринок муніципальних позик; ринок цінних паперів підприємств і організацій
6. Термін обігу цінних паперів	ринок цінних паперів з установленим строком обігу; ринок цінних паперів без установленого строку обігу
7. Механізм виплати доходу	ринок цінних паперів з фіксованим доходом; ринок цінних паперів зі змінним доходом
8. Територія обігу цінних паперів	місцевий ринок цінних паперів; національний ринок цінних паперів; міжнародний ринок цінних паперів
9. Поведінка суб'єктів ринку	"ведмежий ринок"; "бичачий ринок"

* Біржовий ринок - це торгівля цінними паперами на фондових біржах, це завжди організований ринок цінних паперів, оскільки торгівля тут проводиться строго за правилами біржі і тільки між: біржовими посередниками. * Позабіржовий ринок - це торгівля цінними паперами, обминаючи фондову біржу. Позабіржовий ринок може бути організованим і неорганізованим. Організований позабіржовий ринок базується на комп'ютерних системах зв'язку, торгівлі, і обслуговування за цінними паперами.

Загальними принципами функціонування організованого ринку цінних паперів є: упорядкованість - наявність "правил гри", контролю за їх виконанням; прозорість (ринок має відповідати умовам відкритості інформації про емітентів, угоди, стан попиту і пропозиції тощо); відкритість (на ринку не повинні існувати штучні бар'єри для входу і виходу); рівність можливостей (недопущення переваг будь-якого суб'єкта ринку над іншим); У спокій (ринок не може бути "бурхливим", бо інакше дрібні інвестори, що є його опорою, залишать ринок); збалансованість (відповідність масштабів гуртового ринку роздрібному).

Виходячи зі стратегії формування фондового ринку в Україні, визначено такі принципи створення і функціонування національного ринку цінних паперів:

- соціальна справедливість - забезпечення створення рівних можливостей

та спрощення умов доступу інвесторів та позичальників на ринок фінансових ресурсів, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку цінних паперів;

- надійність захисту інвесторів - створення необхідних умов (соціально-політичних, економічних, правових) для реалізації інтересів суб'єктів фондового ринку та забезпечення захисту їхніх майнових прав;

- урегульованість — створення гнучкої й ефективної системи регулювання фондового ринку;

- контрольованість - створення надійно діючого механізму обліку і контролю, запобігання і профілактики зловживань та злочинності на ринку цінних паперів;

- ефективність - максимальна реалізація потенційних можливостей фондового ринку щодо мобілізації та розміщення фінансових ресурсів у перспективні сфери національної економіки, що сприятиме забезпеченню її прогресу та задоволенню життєвих потреб населення;

- правова упорядкованість - створення розвиненої правової інфраструктури забезпечення діяльності фондового ринку, яка чітко регламентує правила поведінки і взаємовідносин його суб'єктів;

- прозорість, відкритість - забезпечення подання інвесторам повної і доступної інформації, що стосується умов випуску та обігу на ринку цінних паперів, гласності фінансово-господарської діяльності емітентів, усунення проявів дискримінації фондового ринку;

- конкурентність - забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності інвесторів, емітентів і ринкових посередників, створення умов для змагання за найбільш вигідне залучення вільних фінансових ресурсів та встановлення немонопольних цін на послуги фінансових посередників за умов контролю дотримання правил добросовісної конкуренції учасниками фондового ринку.

Фондова біржа, як свідчить практика - це вторинний ринок цінних паперів. Проте своєрідна економічна ситуація, що склалася в Україні, потребує виконання нею не лише функцій організації та місця проведення торгів цінними паперами, а й інших функцій у політичній, соціальній та морально-психологічній сферах суспільного життя.

Функція страхування цінових ризиків, або хеджування, стала можливою завдяки появі ф'ючерсних і опціонних контрактів.

- ✓ політичній сфері функціями ринку цінних паперів є:

- ✓ сприяння становленню економічної самостійності, яка є головною опорою незалежності держави;

- ✓ сприяння створенню справжньої ринкової економічної системи, що є необхідною передумовою розбудови демократичного суспільства;

- ✓ прискорення інтеграційних процесів входження України до світового співтовариства;

- ✓ вихід через фондову біржу національного капіталу на світовий ринок з допомогою розповсюдження серед іноземних інвесторів акцій та інших цінних паперів українських підприємств, а відтак - інвестування іноземного

капіталу (через цінні папери) в економіку України.

У соціальній сфері:

- акумуляція капіталу, у тому числі й вільних коштів населення, для інвестування як у виробничу, так і в соціальну сферу;
- створення нових робочих місць завдяки переміщенню капіталу та інвестуванню.

У морально-психологічній сфері:

© формування в населення ринкової психології, нового економічного мислення та поведінки;

© створення у суспільстві відповідної морально-психологічної атмосфери, формування довіри до цінних паперів та до операцій з ними;

© запобігання виникненню на ринку цінних паперів зловживань, шахрайства, кримінального середовища.

10.3. Учасники фондового ринку, їх права та обов'язки

* Суб'єкти ринку цінних паперів - це фізичні особи або організації, які продають, купують цінні папери або обслуговують їх обіг; це ті, хто вступає між: собою в певні економічні взаємовідносини з приводу обміну цінними паперами.

- ✓ Основні суб'єкти ринку цінних паперів:
- ✓ емітенти;
- ✓ інвестори;
- ✓ фондові посередники;
- ✓ організації, які обслуговують ринок цінних паперів;

державні органи регулювання і контролю.

* Емітенти - це ті, хто випускає цінні папери в обіг. Організації, що обслуговують ринок цінних паперів, - це організації, які виконують всі інші функції на ринку цінних паперів, крім функції купівлі-продажу цих цінних паперів: фондові біржі, розрахункові центри, реєстратори та ін.

* Емітенти - це переважно держава, комерційні підприємства чи організації.

* Інвестори - це переважно населення, а також комерційні організації

Комп'ютеризація ринку цінних паперів дозволила здійснити революцію як в обслуговуванні ринку - перш за все через сучасні системи швидкодійних і всеохоплюючих розрахунків для учасників ринку і між ними, так і в його способах торгівлі. Комп'ютеризація складає фундамент всіх нововведень на ринку цінних паперів.

Таблиця. 10.2.

Загальна характеристика основних видів інвесторів [30; 19]

Вид інвесторів	Основні цілі інвесторів
Стратегічні інвестори	Контроль над підприємством з наміром отримання прибутку від його діяльності
Портфельні інституційні	Збільшення капіталу збільшенням вартості портфеля

інвестори	
в тому числі: консервативні помірно-агресивні агресивні досвідчені "витончені"	безпе́чність інвести́цій безпе́чність + прибу́тковість прибу́тковість + зроста́ння ва́рності прибу́тковість + зроста́ння ва́рності + лікві́дність ма́ксимальні доходи

Функції учасників, що обслуговують фондовий ринок:

- ✓ емісійна, тобто організація випуску і розміщення цінних паперів;
- ✓ брокерська, тобто здійснення угод з цінними паперами в ролі комісіонера чи довіреної особи;
- ✓ дилерська, тобто здійснення угод з цінними паперами від власної особи і за свій кошт;
- ✓ представницька, тобто представництво інтересів однієї зі сторін в угоді щодо цінних паперів;
- ✓ консалтингова - надання юридичних, економічних, технічних, навчальних та інших видів консультацій щодо цінних паперів;
- ✓ аудиторська - перевірка правильності ведення бухгалтерського обліку і реального фінансового стану емітента;
- ✓ депозитарна - надання послуг щодо збереження, передачі, обліку цінних паперів;

Розмір попиту визначається загальною економічною і політичною ситуацією в країні, станом галузі й конкретного емітента. Розмір пропозиції залежить від:

1. соціальної структури суспільства;
2. розміру і структури доходів і потреб людей;
3. наявності гарантій безпе́чності інвестува́ння і захисту прав інвесторів.

Базовим у характері пропозиції є те, що більша частка заощаджень населення акумулюється у короткостроковій високоліквідній формі; щодо характеру попиту, то споживачі потребують довгострокових низько ліквідних фінансових ресурсів. Ця суперечність вирішується створенням умов для власників заощадження щодо збільшення строків накопичення і відмовлення від високої ліквідності; спонуканням споживачів до переорієнтації на короткострокові позикові кошти; створенням системи перерозподілу і комбінації фінансових ресурсів, що максимально задовольняє попит за наявної структури пропозиції.

Суб'єктивні чинники - це, власне, психологія інвесторів і особливості цілей кожного з них; вплив заяв чи поведінки окремих авторитетних осіб на поведінку інших суб'єктів ринку; обсяг спекуляцій, який зміщує ринкові ціни від поточної вартості фондових цінностей до очікуваної.

Оскільки ринок цінних паперів є складовою частиною фінансового ринку, то він відчуває на собі вплив інших складових ринку.

"Золоте " правило інвестування в цінні папери полягає у тому, що дохід завжди пропорційний ризику, що на нього готовий наразитися інвестор заради

отримання цього доходу.

10.4. Функціонування фондового ринку та його регулювання в Україні

Економіка України нині зазнає серйозних змін, зв'язаних зі зміною форм власності та формуванням ринкових відносин. Добре налагоджений обіг інвестиційних цінних паперів має сприяти подоланню економічних труднощів і створенню цивілізованого національного ринку.

Вирішення економічних глобальних завдань держави неможливе без регулювання фондового ринку державою. Ця обставина додатково посилюється тим, що фондовому ринку притаманний рух капіталів, який забезпечується обігом різноманітних видів цінних паперів і їх похідних, котрі перебувають у тісній залежності від законодавчої бази і системи правовідносин власності.

Водночас, не варто забувати, що фондовий ринок розвивається лише тоді, коли держава не перевищує меж свого безпосереднього втручання у процес залучення приватних інвестиційних ресурсів і вкладення їх в економіку країни. Фондовий ринок здатний проявляти свої ліпші якості лише тоді, коли на нього ніхто ззовні не тисне, не заперечує права вільного прийняття рішень учасниками фондових угод з купівлі-продажу цінних паперів, у тому числі легітимних (дозволених законом) спекуляцій з похідними фінансовими інструментами вторинного ринку.

Український біржовий фондовий ринок виник одночасно з початком функціонування Київської біржі, що існувала з 1869 по 1914 рік. Вона була за своїм статусом товарною (цукровою), але здійснювала операції і на фондовому ринку.

Водночас жодна провінційна біржа не могла офіційно відкрити навіть фондового відділу. Такий відділ діяв лише в столичній Санкт-Петербурзькій біржі, його котирування були обов'язковими для операцій на всіх провінційних біржах, а діяльність відділу суворо контролювалася Міністерством фінансів царської Росії.

У роки непу фондові операції на ринку відновилися, а при українських товарних біржах почали функціонувати фондові відділи. Найзначніший обіг цінних паперів спостерігався на Харківській біржі, але й у Києві в 1928-1930 рр. обіг державних паперів був досить значним. У 1930 р. біржі в СРСР остаточно припинили свою діяльність.

Законодавство різних країн з розвинутою ринковою економікою по-різному трактує правовий статус цього інституту. Наприклад, у Франції біржа має статус основного ринку цінних паперів, поза біржею операції з цінними паперами законодавство забороняє. В інших країнах, наприклад, у США, Великій Британії, фондова біржа — лише невелика частка вторинного ринку цінних паперів, але така, що створює чіткі організаційні основи для всього обороту цінних паперів.

Правову основу діяльності фондової біржі становлять Закон України від 18 червня 1991 р. "Про цінні папери і фондову біржу", інші законодавчі акти України, статут та правила фондової біржі.

- Фондова біржа — організація, яка створюється без цілі отримання прибутку та займається виключно організацією і укладанням угод купівлі та продажу цінних паперів та їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від свого імені, а лише за дорученням клієнтів, а також: виконувати функції депозитарію.

Основні принципи діяльності та перспективні напрями розвитку Української фондової біржі розкриває "Концепція функціонування і розвитку ринку капіталів в Україні": "Діяльність біржі спрямована на створення в Україні централізованого ринку цінних паперів, який підлягає державному регулюванню і характерними ознаками якого мають бути котирування цінних паперів, ліквідність, гласність ринкової інформації з метою задоволення запитів кожного вкладника, довіра з боку широких верств населення".

Згідно з Положенням "Про реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем і регулювання їхньої діяльності" фондова біржа набуває прав юридичної особи з моменту її реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Підставою для діяльності фондової біржі є Свідоцтво про реєстрацію.

Засновниками біржі можуть бути не менше 20 торговців цінними паперами. Частка статутного фонду, що належить одному акціонеру, не може перевищувати 5 відсотків.

Статут та правила фондової біржі затверджуються її вищим органом — Зборами акціонерів.

У статуті фондової біржі визначається:

- найменування і місцезнаходження фондової біржі;
- найменування і місцезнаходження засновників;
- розмір статутного фонду;
- умови і порядок прийняття і виключення з членів фондової біржі;
- права та обов'язки членів фондової біржі;
- організаційна структура фондової біржі;
- компетенція і порядок створення керівних органів фондової біржі;
- порядок і умови відвідування фондової біржі;
- порядок і умови застосування санкцій, встановлених фондовою біржею;
- порядок припинення діяльності фондової біржі. У статуті можуть передбачатись інші положення, що стосуються створення і діяльності фондової біржі.

Правила фондової біржі є локальним нормативним актом, що регламентує діяльність фондової біржі, пов'язану з торгівлею цінними паперами. У зв'язку з цим правила мають передбачати:

- ✓ види угод, що укладаються на фондовій біржі;
- ✓ порядок торгівлі на фондовій біржі;
- ✓ умови допуску цінних паперів на фондову біржу;
- ✓ умови і порядок передплати на цінні папери, що котируються на фондовій біржі;
- ✓ порядок формування цін біржового курсу та їх публікації;

✓ обов'язки членів біржі щодо ведення обліку та інформації, внутрішній розпорядок роботи комісії фондової біржі, порядок їхньої діяльності.

На фондовому ринку (ринку цінних паперів) можна виділити:

- Київську міжнародну фондову біржу (КМФБ);
- Українську міжбанківську валютну біржу (УМВБ);
- Донецьку фондову біржу (ДФБ);
- Придніпровську фондову біржу.

Діяльність торговців на цих біржах характеризується такими показниками

У світовій практиці існують два варіанти створення фондових бірж, які умовно можна назвати "брокерським" і "банківським".

За першим (США) на біржовий ринок цінних паперів допускаються лише торговці цінними паперами — брокери, а комерційним банкам "вхід" на біржу заборонений. За другим (Франція, Німеччина), навпаки, банки є найважливішими суб'єктами біржової торгівлі цінними паперами.

В Україні на час створення першої фондової біржі існувала розвинута система комерційних банків, а про інші різновиди інвестиційних посередників та мережу брокерських контор мови ще не було. Тому саме комерційні банки активно підтримали ідею створення УФБ, а банківські фахівці, створивши спеціалізовані підрозділи для операцій з цінними паперами та інвестиціями, підключилися до роботи ініціативної групи.

У день реєстрації УФБ, 29 жовтня 1991 р. (дата реєстрації її Статуту, яка була проведена Кабінетом Міністрів України), кількість засновників становила 29, з них 21 — комерційні банки України. Нині статутний фонд біржі розподілено на 222 прості іменні акції, які розповсюджено тільки серед юридичних осіб.

У 1998 р. УФБ стала біржею з продажу державного майна України, державних пакетів акцій приватизованих підприємств. Ця діяльність охоплювала 89,5% річного обсягу торгів УФБ. Усього на УФБ було продано 159 млн. акцій на суму близько 45 млн. грн. Вторинного ринку на біржі практично не існувало. Але в жовтні 1998 р. було відновлено торги з купівлі-продажу векселів і на початку 1999 р. обсяг біржового обороту цього виду цінних паперів досяг 65% всього обсягу торгів (у 1998 р. — 10%).

УФБ - найбільш розвинута біржа цінних паперів в Україні. У всіх обласних центрах та найбільших містах функціонують 26 філій. Усього на терені України зареєстровано 192 брокерські контори УФБ.

Для досягнення поставлених цілей держава використовує такі форми регулювання фондового ринку:

- ✓ прийняття законодавчих актів з питань діяльності учасників фондового ринку; Б регулювання випуску й обігу цінних паперів, прав і обов'язків
- ✓ учасників фондового ринку; Б видача спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної
- ✓ діяльності на фондовому ринку і забезпечення контролю за нею; Ч> заборона і призупинення на певний термін (до року) діяльності на фондовому ринку у разі відсутності спеціального дозволу (ліцензії)

на цю діяльність, притягнення до відповідальності згідно з чинним законодавством за здійснення недозволеної діяльності;

- ✓ реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та інформації про їх випуск;
- ✓ контроль за дотриманням емітентом порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про їх випуск, а також: умов продажу (розміщення) цінних паперів, передбачених такою інформацією;
- ✓ створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, що здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку;
- ✓ контроль за вірогідністю інформації, що подається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку;
- ✓ встановлення правил і стандартів здійснення операцій на фондовому ринку та контролю за їх дотриманням;
- ✓ нагляд за торгівлею цінними паперами;
- ✓ контроль за дотриманням антимонопольного законодавства на фондовому ринку;
- ✓ контроль за системами ціноутворення на фондовому ринку;
- ✓ контроль за діяльністю осіб, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів;
- ✓ проведення інших заходів з державного регулювання й контролю за випуском та обігом цінних паперів;
- ✓ забезпечення обов'язкової публікації всієї наявної інформації про ринки цінних паперів;
- ✓ ліцензування фінансових посередників і встановлення нормативів їхньої діяльності;
- ✓ притягнення до відповідальності осіб, які незаконно використовують внутрішню інформацію для власного зиску;
- ✓ забезпечення прав власників цінних паперів.

Крім того, держава сприяє встановленню й розвитку ефективної і стабільної системи платежів за цінними паперами, доступу на фондовий ринок емітентів незалежно від їх стартових фінансових можливостей.

10.5. Застосування індексів на фондовому ринку

Для якісної оцінки становища ринку цінних паперів і кількісної оцінки його динаміки зручно використовувати індекси. Індексом фондового ринку є деяке число, яке характеризує його якісний стан.

*** Індекси** - це інструменти оцінки поведінки ринку цінних паперів, що відображають макроекономічні процеси. Під час нестабільності в економіці індекси падають. Якщо ж спостерігається економічний ріст, індекси ростуть.

Залежно від вибору цінних паперів, інформація про які використовується для обчислення індексу, він може характеризувати фондовий ринок в цілому, ринок груп цінних паперів (ринок державних цінних паперів, ринок облігацій, ринок акцій і т.д.), ринок цінних паперів галузі (нафтогазового комплексу,

телекомунікацій, транспорту, банків і т.д.). Співставлення динаміки поведінки цих індексів дає можливість спостерігати за змінами стану будь-якої галузі стосовно економіки в цілому.

Індекси розроблені для різних фінансових інструментів, таких як акції, боргові цінні папери, іноземна валюта і т.ін., проте індекси на акції (фондові індекси) є найбільш відомими.

Більше половини фондових індексів належить до однієї з двох груп: капіталізовані і цінові індекси.

* Капіталізовані індекси - це тип індексів, які вимірюють загальну капіталізацію підприємств, цінні папери яких використовуються для розрахунку індексу на конкретну дату.

* Капіталізація - це добуток ринкової вартості цінних паперів і їх чисельності, що перебуває в обігу. До цих індексів належать індекси "Standard and Poors", зведений індекс Нью-Йоркської фондової біржі, індекси газети "Moskow News " та інші.

Цінові індекси вираховуються як середнє арифметичне вартості акцій компанії, що входять у базовий список індексу. Сюди відносять індекс Доу Джонса ("Dow Jones"), індекс фондової біржі у м. Токію (Японія) - Nikkey-225, Американської фондової біржі - AMEX та інші.

Індекси використовуються як вихідні дані для вираховування параметрів економічних біржових моделей. Через індекс відомі компанії мають можливість оцінити поведінку індивідуальних акцій, враховуючи поведінку ринку цінних паперів в цілому. За допомогою індексів визначають найкращу оцінку ринкового коріння.

Індекси можна розглядати як інструмент для реалізації стратегії інвестування.

Для того, щоб фондовий ринок більш точно відображав об'єктивні процеси на ринку цінних паперів, необхідно правильно використовувати методику розрахунку фондових індексів.

Розглядаючи методику обрахунку фондових індексів, потрібно відповісти на такі запитання:

1. за якими формулами вираховувати фондові індекси;
2. яким вимогам повинна відповідати інформація, що використовується при розрахунку індексу;
3. яким чином здійснюється коректування формул для обрахунку індексів у виникненні окремих корпоративних подій.

У біржовій торгівлі цінними паперами використовуються різноманітні індекси: як середні, так і спеціальні. Як уже зазначалось, найбільш відомим був і залишається індекс Доу Джонса, який був уперше опублікова-

ний 1884 р. Чарльзом Доу, засновником компанії, що випускала фінансові газети "Wall street journal".

Вперше промисловий індекс Доу Джонса був обрахований 1897 р. за акціями залізничних компаній.

Історію виникнення і особливості використання інших індексів подано у

таблиці 10.3.

Таблиця 10.3. Порівняльна характеристика найбільш відомих індексів у світі

Назва індексу	Чисельність компаній, що використовують	Країна	Характеристика, окремі особливості	Спосіб обрахунку індексу
Промисловий Доу-Джонса ("Dow Jones")	30	США	Перший у світі і найбільш відомий. Вираховують за акціями великих компаній	Середньо-арифметичний, зважений
Композитний "Велью Лайн"	1695	США	В основі лежить значення курсів акцій попереднього біржового дня	Середньо-арифметичний, зважений
Стандарді Пуур-500 ("Standard and Poors")	500	США	Базова вартість акцій вважається "10" станом на 1941-1943 рр.	Середньо-арифметичний, зважений
ФТ-30 ("Financial Times")	30	Великобританія	Найбільш відомий у Великобританії. Вперше був опублікований 1935 р.	Середньо-арифметичний, зважений
Ф - 100, 250	100,250	Великобританія	Базова вартість за "1000" станом на 03.01.1984 д.	Середньо-арифметичний, зважений
Ніккей ("Nikkei")	225	Японія	Вперше опублікований 1950 р. на Токійській фондовій біржі	Середньо-арифметичний, незважений
Топікс ("Topix")	235	Японія	Використовується з 1968 р. за всіма видами акцій ТФБ	Середньо-арифметичний, зважений
Дакс композитний ("Dax-30, 100")	30	Німеччина	Базова вартість відповідає "1000" станом на 1987 р.	Середньо-арифметичний, зважений
Сас - 40 ("SAS - 40")	40	Франція	Найбільш відомий у Франції серед великих і середніх компаній	Середньо-арифметичний, зважений

Висновки:

Одним із основних елементів ринкової інфраструктури є фондовий ринок - сегмент фінансового ринку, на якому формуються відносини купівлі-продажу цінних паперів.

Головне завдання діяльності фондової біржі - створення належних умов для широкомасштабної ефективної торгівлі цінними паперами.

Питання для самоперевірки

1. Що розуміють під поняттям - фондовим ринком?
2. Назвати три сучасні напрямки розвитку світових фондових ринків.
3. Поясніть схожість та відмінність між термінами "грошовий ринок", "ринок цінних паперів" та "фінансовий ринок".
4. Поясніть зміст терміна "позабіржовий" ринок цінних паперів.
5. Класифікуйте основні види фондових ринків за критеріями.
6. Назвіть основні принципи функціонування ринку цінних паперів.
7. Назвіть учасників фондового ринку, та перелічіть їх права та обов'язки.
8. Назвати функції ринку цінних паперів.
9. Що таке емісія цінних паперів?
10. Хто може бути емітентом на ринку цінних паперів?
11. Назвати основні розділи Статуту фондової біржі.
12. Що входить у Правила фондової біржі?
13. Назвати основні елементи централізованої системи обсягу цінних паперів.
14. Назвати відомі індекси фондового ринку.

Тема 11

РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ ЇХ ФУНКЦІОНУВАННЯ НА ФОНДОВІЙ БІРЖІ

Ключові поняття і терміни: цінний папір, пайові і приватизаційні Оцінні папери, облігація, вексель, сертифікат, акція, чек, емісія, депозити, індосамент, сурогати цінних паперів.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

- 11.1. Загальна характеристика основних видів цінних паперів.
- 11.2. Пайові та приватизаційні цінні папери.
- 11.3. Боргові цінні папери: облігації, векселі, сертифікати.
- 11.4. Похідні цінні папери: опціон, ф'ючерс.
- 11.5. Емісія і розміщення цінних паперів.
- 11.6. Фінансово-економічна оцінка діяльності ринку цінних паперів.

Після вивчення теми студент повинен

які види цінних паперів функціонують на світовому ринку; які цінні папери відносять до пайових і приватизаційних; які цінні папери відносять до

боргових; процес випуску і розміщення цінних паперів
розрізняти види цінних паперів на фондовому ринку;
розрізняти номінальну, викупну і курсову вартість цінних паперів;
користуватися векселями, а також перебувати в ролі векселедавців,
акцептантів, індосантів і авалістів;
оформити протокол рішень про випуск підприємством облігацій;
визначити економічні показники біржової торгівлі акціями.

11.1. Загальна характеристика основних видів цінних паперів

На світовому ринку обертається кількості видів, типів і модифікацій цінних паперів, кожний з яких характеризується десятками ознак.

* Цінний папір - це документ, котрий забезпечує відповідні майнові і немайнові права його власника, може самостійно обертатися на ринку як об'єкт купівлі-продажу та інших операцій, і бути джерелом стабільного або одноразового доходу (рис.11.1).

За ознаками їхньої економічної природи цінні папери, як правило, поділяють на пайові, боргові та похідні фінансові інструменти. Пайові цінні папери засвідчують відносини спів власності або пайової участі у формуванні статутного фонду і розподіленні прибутку (акції). Боргові цінні папери опосередковують кредитні відносини (облігації, ощадні сертифікати, депозитні сертифікати, векселі та ін.). Похідні фінансові інструменти (опціони, ф'ючерси та ін.) - це особливі фондові цінності, які фіксують проміжні права партнерів у процесі укладення угоди. Вони не дають права власності, але забезпечують право на купівлю або продаж цінних паперів різних видів.

Відповідно до ст. 1 Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні": "похідні цінні папери - це цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів".

Крім ф'ючерсів та опціонів до похідних інструментів відносять і низку інших грошових документів, у тім числі варрант і ордер. Варрант засвідчує права його власника на купівлю цінних паперів, які вперше випускаються емітентом варрантів. Ордер засвідчує право власності на цінні папери або право власника акцій компанії на додаткову першочергову купівлю інших акцій цієї компанії. Ордер випускається на термін понад один рік і є самостійним предметом купівлі-продажу.

Залежно від мети випуску цінні папери поділяються на фондові й комерційні. Перші призначено для формування капіталу, другі - для опосередкування товарних відносин. Таке групування наближається до розмежування цінних паперів за сферою обертання (на фондовому і грошовому ринках). Фондові папери є або безстроковими, або діють понад рік, а

комерційні є (переважно) короткотерміновими. Усі комерційні папери є борговими. Вони випускаються недержавним емітентом і без спеціального забезпечення (застави)

Цінні папери (це стосується тільки фондових цінних паперів) можуть

обертатися на фондовій біржі і на позабіржовому ринку.

* Деномінація - це зміна номінальної вартості цінних паперів певного виду, що супроводжується або їхнім дробленням, або консолідацією.

* Консолідація - це зміна всіх цінних паперів певного виду на меншу кількість їх з пропорційним зменшенням номінальної вартості.

Розрізняють іменні цінні папери, на пред'явника й переказові. Іменний цінний папір засвідчує право власності конкретної особи. Цінний папір на пред'явника, навпаки, є безособовим, і перехід прав власності не потребує ідентифікації його попереднього власника щ(За терміном авсашення цінні папери групуються таким чином: короткотермінові, середньо термінові, довготермінові, безтермінові. Щодо часу погашення - одні папери підлягають погашенню тільки у визначений термін, а інші - будь-коли. Цінні папери з правом раннього погашення поділяються на ретроспективні (з обмеженням) і не ретроспективні

За складом реквізитів і характером обігу цінні папери поділяються на основні, в яких зафіксовано основне майнове право або вимога, і на допоміжні, які є підтвердженням додаткових прав, умов і вимог.

За способом виплати доходу цінні папери класифікуються так: а) цінні папери з фіксованим платежем, до яких належать облігації та привілейовані акції; б) цінні папери з плаваючою ставкою; в) цінні папери, дохід від яких безпосередньо залежить від розміру чистого прибутку підприємства.

За територією обігу цінних паперів вони поділяються на три групи: регіональні, національні та міжрегіональні.

Форми документів є дуже різноманітними: це і окремий сертифікат, і запис у реєстрі, і запис в угоді, і запис в комп'ютері.

За видом застави цінні папери класифікуються: емісія під нерухоме майно, під фондові цінності, під майбутні податкові надходження, під дохід від проекту

11.2. Пайові та приватизаційні цінні папери

Акція - цінний папір без установленого терміну обігу, що засвідчує пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство у ньому, право на участь в управлінні ним, а також: на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду і на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства. Детальніше класифікація подана на рис. Акції можуть бути іменними, на пред'явника, привілейованими та простими.

Акції випускає акціонерне товариство. Випуск акцій є обов'язковою умовою створення акціонерних товариств. Акція є своєрідною одиницею виміру економічних інтересів її власника, тобто ставить зафіксований комплекс прав, що їх власник одержав в обмін на вкладений ним капітал. Акція є неподільною. Мінімальна номінальна вартість акцій не може бути менша за одну копійку.

Розрізняють номінальну вартість (номінальну ціну) і ринкову вартість (ринкову ціну). Номінальна вартість вказується на лицьовому боці акції. Ринковою ціною (вартістю) є ціна (вартість) акцій на кожний даний момент на

ринку цінних паперів.

Емісійна вартість визначається при випуску акцій: саме за нею продають акції першому покупцеві.

Балансова вартість акцій визначається за даними бухгалтерського балансу: це вартість однієї акції, коли б акціонерне товариство підлягало ліквідації в даний момент. А саме балансова вартість акцій - це частка від ділення чистої вартості активів корпорації на кількість випущених і розповсюджених нею акцій. > (^Застосовуються поняття "курсова вартість " і "курс ".

Варто нагадати також і про існування без номінальних акцій (без зазначення номінальної вартості).

Залежно від прав власників акції поділяються на:

- 1) звичайні (прості);
- 2) привілейовані.

Власники звичайних акцій мають право:

- а) на участь в управлінні справами акціонерного товариства;
- б) на одержання дивідендів (не гарантованих і не фіксованих);
- в) на певну частину майна, яке залишається після ліквідації акціонерного товариства.

Звичайні акції можуть бути "дарованими", тобто розподілятися серед акціонерів пропорційно вартості акцій, які вже є в них на руках. Такі модифікації акцій звичайно обертаються на позабіржовому ринку і реалізуються в найзаможнішому прошарку населення.

Власники привілейованих акцій мають право:

- а) на одержання дивідендів, як правило, фіксованих, що виплачуються незалежно від результатів діяльності акціонерного товариства;
- б) переважне право (порівняно із власниками звичайних акцій):
 - на першочергове одержання дивідендів;
 - на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства за його ліквідації/

Отже, привілейованих акція передбачає, що дивіденди на неї не залежать від результатів діяльності акціонерного товариства. Вона забезпечує інвесторові фіксований дохід, котрий емітент зобов'язаний виплатити незалежно від того, чи він отримав прибуток за минулий господарський рік, чи ні.

У ряді країн (США, Канада, Великобританія) привілейовані акції мають такі види:

1. Кумулятивні привілейовані акції. Невиплачені дивіденди на них накопичуються і сплачуються власникам акцій до оголошення про виплату дивідендів на прості акції.
2. Некумулятивні привілейовані акції. Власники втрачають дивіденди за той період, коли не було оголошено про їх виплату.
3. Привілейовані акції з частковою участю. Можуть бути обміняні на певну кількість простих акцій.

4. Привілейовані акції зі ставкою дивідендів, що коригується. Дивіденди на ці акції не є фіксованими, а коригуються з урахуванням дохідності інших паперів.
5. Привілейовані акції, що можуть бути викуплені емітентом.
6. Рекреативні привілейовані акції. Власник такої акції може змусити корпорацію погасити її.
7. Підпорядковані привілейовані акції.

Деякі акціонерні товариства випускають привілейовані акції різних класів з різними правами стосовно активів і дивідендів. Підпорядкована акція нижчого класу дає власникам менше прав, ніж привілейована акція; йсієамої корпорації вищого класу.

Приватизаційні папери - це вид державних цінних паперів, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду.

Умови і порядок випуску, розміщення серед громадян, облік, використання та погашення визначаються Законом України "Про приватизаційні папери" та Указом Президента України "Про компенсацію громадянам України втрат від знецінення грошових заощаджень в установах Ощадного банку України та Укрдержстраху.

Основні характерні ознаки приватизаційних паперів:

1. Можуть бути лише іменними (крім компенсаційного сертифіката).

Види:

2. приватизаційний майновий сертифікат; житловий чек; земельний бон; компенсаційний сертифікат.

3. Форма - матеріалізовані (приватизаційний майновий сертифікат, компенсаційний сертифікат) і у вигляді безготівкових документів (житловий чек, земельний бон).

4. Приватизаційний майновий сертифікат, житловий чек і земельний бон мають однакову номінальну вартість. Вона змінюється під впливом інфляції.

5. Компенсаційний сертифікат існує у двох формах номінальною вартістю 10 та 20 гривень.

11.3. Боргові цінні папери: облігації, векселі, сертифікати

Боргові цінні папери - це вид документів, що використовуються для утворення, оновлення фондів з вільних коштів громадян з отриманням останніми гарантій на повернення номінальної вартості цих документів у певний термін часу. Детальна класифікація видів боргових цінних паперів подана на рис. 11.47) і Відповідно до ст. 10 Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" облігація це цінний папір, що засвідчує внесення її власником певної суми коштів і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера в умовлений термін з виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Випускаються облігації таких видів: внутрішніх державних і місцевих позик; б) облігації підприємств (організацій).

Облігації можуть бути іменними і на пред'явника, відсотковими і безвідсотковими, такими, що мають вільний обіг або з обмеженням обігу.

Обов'язковим реквізитом цільових облігацій є точне визначення товару (послуги), під який їх випущено.

Різноманітність цінних паперів із загальною назвою "облігація" дає змогу вибрати саме той різновид, який найбільш відповідає інтересам і можливостям суб'єктів фондового ринку - держави, інвестора, емітента, посередник[^] Облігації внутрішніх державних позик - цінні папери, що засвідчують внесення власником коштів до державного бюджету та підтверджують зобов'язання держави відшкодувати власнику номінальну вартість цінних паперів у передбачений ними термін з виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Основні характеристики облігацій внутрішніх державних позик випускаються лише на пред'явника; рішення про випуск приймає Кабінет Міністрів України; умови емісії законодавчо не регламентуються, що дає можливість емітенту вільно маневрувати, конструюючи різні умови розміщення та обігу.

Облігації внутрішніх державних позик емітуються з початку 1995 р. Первинне розміщення відбувається на Українській міжбанківській валютній біржі. Обов'язки щодо випуску покладено на Міністерство фінансів. Воно є також гарантом своєчасного погашення облігацій. Генеральним агентом виступає Національний банк України.

Облігації внутрішньої державної позики були високо доходним фондовим інструментом, про що свідчить порівняння їхньої доходності зі ставкою рефінансування НБУ та доходністю американського долара.

Окремим видом державних облігацій в Україні є казначейські зобов'язання. У законодавстві вони визначаються як боргові інвестиційні цінні папери, які розміщуються на добровільних засадах, засвідчують внесення їхніми власниками коштів до державного бюджету і дають право власникам на одержання доходу в тій чи іншій формі.

* Казначейські зобов'язання - це вид цінних паперів на пред'явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їхніми власниками коштів до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу);) Випускаються такі види казначейських зобов'язань:

- 1) короткотермінові - до 1 року;
- 2) середньо термінові - від 1,5 до 5 років;
- 3) довготермінові - від 5 до 10 років.

Рішення про випуск довготермінових і середньо термінових казначейських зобов'язань приймаються Кабінетом Міністрів, а короткотермінових - Міністерством фінансів.

Кошти від реалізації казначейських зобов'язань спрямовуються на покриття поточних видатків державного бюджету.

Депозитний сертифікат Національного банку України - це письмове свідоцтво про депонування в НБУ певних коштів, яке засвідчує право вкладника на отримання внесеної суми і відсоткової плати за неї після

закінчення терміну дії встановленого строку депозиту

Такі сертифікати Національний банк почав розміщувати з січня 1999 р. Метою їх випуску є, по-перше, введення інструменту, що має заступити облігації внутрішньої державної позики, довіру до яких підірвано, по-друге, використання нового способу регулювання кількості грошей в обігу.

*(' Депозитні та ощадні сертифікати банків — це письмові свідоцтва комерційних та ощадних банків про депонування певних коштів, які засвідчують права власників на отримання після заздалегідь встановленого терміну депозитів та відсотків на них. Різниця між: депозитними та ощадними сертифікатами полягає у тому, що перші визначено для юридичних осіб, другі — для громадян JCUIA, РосмJJ

(_ Депозитні та ощадні сертифікати — відносно нові види цінних паперів: їх почали випускати у 60-х роках.

Класифікацію депозитних та ощадних сертифікатів наведено в табл.11.1.

За строком випуску депозитні й ощадні сертифікати класифікуються як строкові, тобто ті, що випущені на конкретний строк (у практиці США найбільш поширені строки випуску — 7-31 день, 3 місяці, 6 місяців, 1 рік, 1,5 року, 3 роки; в Росії законодавчо встановлено максимальні строки обігу депозитних сертифікатів — 1 рік, ощадних — 3 роки), та до запитання, строк обігу яких не встановлено.

(7) ^

Таблиця ІІІ

Класифікація депозитних та ощадних сертифікатів[30; 66]

Критерії класифікації	Види депозитних та ощадних сертифікатів
Форма адресата	Іменні,
Вид погашення	<ul style="list-style-type: none">• на пред'явника,• Одноразові,• серійні.
Термін випуску	<ul style="list-style-type: none">• Строкові,• до запитання.
Спосіб виплати відсотків	<ul style="list-style-type: none">• з фіксованою ставкою відсотка,• з "плаваючою" ставкою відсотка.
Можливість дострокового погашення емітентом	Відкличні, <ul style="list-style-type: none">• Невідкличні.
Можливість вільного обігу	Вільнообігові, Необігові.

Українське законодавство не робить різниці між депозитними та ощадними сертифікатами. Згідно зі статтею 18 Закону України "Про цінні папери та фондову біржу "£щаднііі сертифікат'— письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків на нього?)

Ощадні сертифікати повинні мати такі реквізити:

- найменування цінного папера — "ощадний сертифікат";
- найменування банку, що випустив сертифікат, та його місцезнаходження;
- порядковий номер сертифіката;
- дату випуску;
- суму депозиту;
- строк вилучення вкладу (для строкового сертифіката);
- найменування або ім'я держателя (для іменного сертифіката);
- підпис керівника банку або іншої уповноваженої на те особи, печатку банку.

Облігації внутрішніх місцевих позик випускаються за рішенням місцевих рад лише на пред'явника; кошти, одержані від їх реалізації, спрямовуються до місцевих бюджетів чи позабюджетних фондів.

Переважно облігації внутрішніх місцевих позик випускаються з метою вирішення найболючіших соціальних проблем — житлових (у Донецьку, Чернівцях та інших містах), транспортних (у Києві, Харкові тощо).

Муніципальні облігації, так коротко називають облігації місцевих позик, які випускають місцеві органи влади. Цей вид облігацій має для України особливу цінність

Облігації під загальне зобов'язання - це незабезпечені боргові зобов'язання, тобто заставних зобов'язань емітент на себе не бере. Вони підкріплені лише добросовісністю емітента. Переважно випускаються для фінансування проектів, що не приносять доходів.

Облігації під дохід від проекту. Погашаються за рахунок доходів від проекту, для фінансування якого їх було випущено.

Облігації під конкретний податок. Гарантією виконання зобов'язань за цими облігаціями є надходження до місцевого бюджету певного виду податку.

Облігації під заставу нерухомості. Забезпечуються будівлями, спорудами, земельними ділянками, що перебувають у комунальній власності.

Муніципальні облігації є серійними і можуть бути з фіксованим або з плаваючим відсотком, дисконтними, з можливою натуральною формою виплати доходу (інші цінні папери, нерухоме майно, земля).

Муніципальні облігації за надійністю поступаються державним, хоч і не набагато і не завжди. Самі муніципальні облігації не однакові за рівнем надійності: багато залежить від джерела забезпечення.

Облігації підприємств (організацій) — це вид боргових цінних паперів, що служать цілям залучення грошових ресурсів для оновлення основного капіталу)

Емітент несе зобов'язання перед власниками облігацій щодо їх вику-' пу в обумовлений термін та щодо виплати доходу. Власники облігацій не мають прав на участь в управлінні емітентом, вони виступають як кредитори, доходи яких залежать від результатів діяльності підприємства (організації).

Облігації можуть бути іменними та на пред'явника, відсотковими і безвідсотковими (цільовими), такими, що вільно обертаються або з обмеженим

колом обігу.

За невиконання емітентом зобов'язань щодо виплати доходів та (або) погашення облігацій відповідні суми стягуються судом на користь власника.

Акціонерні товариства можуть випускати облігації на суму, що не перевищує 25 відсотків статутного фонду і лише після оплати всіх випущених акцій. Забороняється випускати облігації для формування статутного капіталу емітента, а також для покриття його збитків.

Облігації повинні мати такі реквізити:

- найменування цінного папера — "облігація";
- фірмове найменування і місцезнаходження емітента;
- фірмове найменування або ім'я покупця (для іменної облігації);
- номінальна вартість облігації;
- строки погашення;
- розмір і строки виплати відсотків (для відсоткових облігацій);
- місце і дату випуску;
- серію і номер облігації;
- підпис керівника емітента або іншої уповноваженої на те особи, печатку емітента.

Крім основної частини, до облігації може додаватися купонний лис-'ток на виплату відсотків. Він повинен містити такі основні дані:

- порядковий номер;
- найменування емітента;
- номер облігації;
- рік виплати відсотків.

Купонний листок є обов'язковим для облігацій, що запропоновані для відкритого продажу з наступним вільним обігом (крім безвідсоткових облігацій).

Класифікацію облігацій наведено у таблиці 11.2.

Класифікація облігацій [ЗО; 61]

Таблиця 11.2.

Класифікаційні ознаки і критерії	Види облігацій
Форма адресата	Іменні, на пред'явника.
Форма виготовлення	Купонні, безкупонні.
Термін обігу	Короткострокові, середньострокові, довгострокові, вічні.
Спосіб забезпечення	Заставні, беззаставні.
Спосіб виплати доходу	Відсоткові, безвідсоткові. кумулятивні,

	<ul style="list-style-type: none"> • з "плаваючим курсом", • двовалютні, • з участю у доходах.
Вид погашення	<ul style="list-style-type: none"> • З достроковим погашенням, • з відкладеного фонду, • з викупного фонду, • з відшкодуванням, • серійні, • з розширенням строку заборгованості. • зі звуженням строку заборгованості, невідкличні (ординарні).
Права викупу емітентом	Конвертовані, пшонш, з варрантом.
Географія обігу	Внутрішні, міжнародні.

За строком обігу облігації бувають: © короткострокові (випускаються на строк до 1 року); © середньострокові (випускаються на строк від 1 до 5 років); © довгострокові (випускаються на строк понад 5 років); © вічні (не передбачають зобов'язань емітента щодо їх остаточного погашення). За способом забезпечення облігації поділяються на заставні та беззаставні.

Заставні облігації — це ті, що забезпечуються активами емітента, тобто емітент погоджується заставити у забезпечення боргу своє майно, а власнику облігації надається право отримати заставлене майно у власність за несплати боргу.

Різниця між заставою і заставною облігацією полягає лише у способі розміщення та формі останньої.

Заставні облігації можуть мати такі форми:

- ◆ облігації під першу заставу — претензії за якими задовольняються у першу чергу;

- ◆ облігації під другу чи загальну заставу — розміщуються, коли облігації під першу заставу вже обертаються; претензії за ними задовольняються після розрахунків з власниками облігацій під першу заставу;

- ◆ облігації під заставу цінних паперів — забезпечуються не фізичними активами, а акціями чи борговими паперами, які за невиконання боргу переходять до власників цих облігацій;

- ◆ гарантовані облігації — виконання зобов'язань за ними гарантується не емітентом, а іншою компанією.

Беззаставні облігації не забезпечено майном емітента. Вони виступають у вигляді прямих боргових зобов'язань, які не дають права власнику на майнові претензії до емітента. Причинами їх випуску можуть бути: брак фізичних активів для застави, фінансова могутність і висока репутація, які дають змогу брати в борг, не забезпечуючи зобов'язань майном, та деякі інші.

За способом виплати доходу облігації класифікуються: Ч> на відсоткові

облігації — які погашаються за номінальною вартістю зі сплатою фіксованого відсотка;

безвідсоткові облігації — не передбачають виплати відсотків; Ї кумулятивні облігації, за якими відсоток є кумулятивним:

якщо не сплачується, то додається до претензій власника; Ч> облігації з "плаваючим курсом", за якими дохідність змінюється залежно від існуючих відсоткових ставок, але має встановлений мінімум; *Ъ двовалютні облігації — розміщення та виплата доходів на ці

облігації здійснюється в одній валюті, а погашення — в іншій; Ч> облігації з участю у доходах — дають власникам права акціонерів щодо отримання дивідендів. За видом погашення облігації поділяються на:

◆ облігації з достроковим погашенням — викуповуються емітентом достроково за ціною, яка дещо перевищує номінальну вартість облігації, з відсотком на момент погашення;

- облігації відкладеного фонду — частина випуску викуповується емітентом достроково за рахунок так званого відкладеного фонду, що, як правило, передається під керування трасту;

- облігації викупного фонду — викуповуються достроково, якщо викуп можна зробити за заздалегідь обумовленою ціною чи нижче за неї. На відміну від облігацій відкладеного фонду, тут відсутні взаємні зобов'язання сторін щодо дострокового викупу;

- облігації, що відшкодовуються, на бажання власника можуть у будь-який час вільно обмінюватися на готівку;

- серійні облігації — частина боргу виплачується щороку за серіями;

- облігації, строк заборгованості щодо яких розширюється, - в момент погашення дають власнику право на довгострокові облігації такої самої вартості;

- облігації, строк заборгованості щодо яких звужується, - випускаються, як правило, строком на 10 років, але можуть пред'являтися власником для погашення за номіналом через 5 років;

- не відкличні (ординарні) облігації викуповуються одночасно у точно встановлений строк.

Залежно від місця обігу облігації бувають внутрішні, що обертаються на внутрішньому ринку цінних паперів, та міжнародні. Останні виступають у формах:

© євро ноти, що є короткостроковими борговими цінними паперами із плаваючою ставкою; купують їх переважно комерційні банки;

© єврооблігації - випускаються на великий термін і розміщуються, як правило, на фондових ринках кількох країн.

сель — це цінний напір, що засвідчує незабезпечене зобов'язання сплатити в зазначений термін борг. Борг може сплачуватися самим боржником — простий вексель, а також: боржником чи Іцією особою — переказний вексель?) ч На відміну від боргових розписок векселі мають властивість обігу — за допомогою передаточного напису вони можуть переходити з рук у руки. Ця властивість забезпечує векселям можливість:

- виступати як засіб кредитування;
- прискорювати розрахунки між: суб'єктами
- служити інструментом оформлення взаємної заборгованості контрагентів;
- замінювати низку бартерних операцій.

Вексель — найстаріший цінний папір, що обслуговував торговельні операції починаючи з XII століття. З того часу склалася специфічна термінологія вексельного обігу:

- аваліст — поручитель за векселем;
- аваль — поручительство за векселем;
- акцепт — згода на оплату векселя;
- акцептант — особа, що згодна оплатити вексель;
- алонж: — додатковий до векселя листок, на якому здійснюються передавальні написи;
- індосамент — передавальний напис на векселі, згідно з яким вексель передається новій особі;
- індосант — новий держатель векселя;
- ремітент — перший одержувач переказного векселя;
- тратта — переказний вексель, платником за яким є не векселедавець, а третя особа, що бере на себе обов'язок платежу;
- трасант — векселедавець переказного векселя, що переводить свій платіж на третю особу — платника;
- трасат — платник за переказним векселем.

Вексельний обіг регулюється згідно з Женевською конвенцією 1930 р., до якої приєдналася Україна, а також національними правовими нормами.

Векселі випускаються на спеціальних бланках, які купують векселедавці в Національного банку за посередництвом комерційних банків.

Іншими словами вексель - це цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання терміну визначену суму грошей власнику (векселедержателю).

Документ, в якому немає хоч одного з доповнених реквізитів, не має законної сили, за винятком таких випадків:

- вексель, в якому строк платежу не зазначений, вважається таким, що оплачується на пред'явлення;
- за відсутності іншого, місце складання документа (для простого векселя) вважається місцем платежу і одночасно місцем проживання платника (векселедавця — для простого векселя);
- вексель, в якому не вказано місце його складання, визнається підписаним у місці, зазначеному поруч з найменуванням векселедавця.

Векселі видаються лише в оплату за поставлену продукцію, виконані роботи та надані послуги, за винятком векселів державних установ та комерційних банків.

Масштабний вексельний обіг в Україні почався з кінця 1994 р. у зв'язку з намаганням уряду ліквідувати кризу неплатежів державних підприємств запровадженням вексельного обігу для покриття взаємної заборгованості.

До боргових та платіжних цінних паперів відносяться чеки.

* Чек — це цінний документ, який дає право на розпорядження чекодавцем банку здійснити сплату вказаної суми грошових коштів чековласнику)

Іншими словами, чек — це перевідний вексель, у якому перевідником є банк.

Чек має наступні реквізити:

- © найменування "Чек";
- © вказівка суми коштів;
- © підпис чековласника;
- © дата і місце складання чека;
- © найменування платника та номер рахунка^)

11.4. Похідні цінні папери: ф'ючерс і опціон

*Ф'ючерс — цінний папір у вигляді стандартного контракту, що засвідчує право його держателя купити чи продати відповідну кількість фінансових інструментів (цінних паперів, валюти, біржового індексу та ін.) за обумовлену ціну. Ф'ючерсна угода, на відміну від опціону, є обов'язковою для виконання.

До ф'ючерсу дещо подібний форвардний контракт. Відмінності між ф'ючерсом та форвардом наведено в таблиці 11.3. [21, 74].

Таблиця 11.3. Основні відмінності між ф'ючерсом та форвардом

Характеристики	Ф'ючерс	Форвард
Сторони угоди	Розрахункова палата - умовний покупець (конкретних партнерів у контракті знеособлено)	Два конкретні контрагенти
Права і зобов'язання	Можуть перевідступатися	Перевідступлення неможливе
Емітент і гарант	Розрахункова палата	Відсутні
Реквізити, час поставки	Стандартизовані	Визначаються сторонами угоди
Ліквідність	Ліквідація у двох формах: поставка чи зворотна угода	"Плата проти поставки"
Спосіб торгівлі	Відкриті торги	Договірна процедура

Ф'ючерс — стандартний документ, укладений як стандартизований контракт, який засвідчує зобов'язання продати (придбати) відповідну кількість базового активу у визначений час у майбутньому з фіксацією ціни базового активу під час укладання контракту.

Ф'ючерс повинен мати такі реквізити:

- назва контракту;
- вид контракту (з поставкою або без поставки базового активу);
- сторони контракту;
- базовий актив контракту та його характеристики (емітент, вид та

кількість цінних паперів, їхня номінальна вартість, термін обігу; інші відомості для цінних паперів; вид та кількість валюти - для коштів; кількість, асортимент —для інших товарів);

- обсяг контракту;
 - розмір початкової маржі;
 - механізм визначення ціни на момент виконання;
 - ціна виконання;
 - одиниця виміру ціни;
 - термін виконання;
 - відповідальність сторін у разі невиконання чи неналежного виконання зобов'язань, установлених цим контрактом;
 - порядок розгляду спорів, що виникають під час укладення та виконання контракту;
 - адреси, підписи, печатки, реквізити банківських рахунків (для юридичних осіб) та паспортні дані (для фізичних осіб) сторін контракту.
- Ф'ючерсна угода - це типова торговельна угода: є предмет торгівлі, є суб'єкти (сторони) угоди, є умови її здійснення, що визначають спосіб передачі власності або права власності від одного суб'єкта до іншого. Проте фактична операція з купівлі-продажу ф'ючерсних угод (ф'ючерса) дещо відрізняється від звичайних торговельних угод.

Ф'ючерсний контракт можна продати і купити.

Історично предметом ф'ючерсної угоди були (певною мірою залишаються і сьогодні) матеріальні цінності, а самі угоди здійснювалися (і частково здійснюються) на товарних біржах. Поступово предметом такої угоди стали цінні папери, а посередником - фондова біржа. Характерною рисою нинішнього ф'ючерсного контракту є те, що в ньому вартість товарів остаточно відокремилась від реальних товарів, тобто його можна продавати незалежно від того, існують насправді вказані в ньому цінності, чи не існують, має продавець належні активи під час укладання контракту, чи ні.

Ф'ючерсна торгівля ведеться не заради просування товарів від виробника до споживача. З реальним товаром цей вид торгівлі має непрямий зв'язок. Мотиви учасників ф'ючерсної угоди інші: прагнення зменшити втрати у разі різких коливань цін, зменшити розмір страхових фондів, знизити витрати обороту, прискорити повернення у грошовій формі вкладеного капіталу і, звичайно, зіграти на різниці цін, отримавши прибуток. Ф'ючерси привабливі й тим, що їхня купівля або продаж дають змогу отримати дохід з порівняно невеликих інвестицій, оскільки інвестор оплачує не всю вартість активу, а тільки гарантійний внесок.

Опціон належить до того самого класу цінних паперів, що й ф'ючерс.

- Опціон — цінний папір, що засвідчує право його держателя купити, продати чи відмовитися від угоди стосовно цінних паперів (а також: товарів, валюти) за обумовлену опціоном ціну і протягом терміну, що ним передбачено.

Розрізняють американський опціон, коли право держателя може бути реалізовано будь-коли протягом опціонного строку, і європейський опціон, котрий реалізується лише після настання терміну виконання зобов'язань.

Продавець опціону зобов'язаний забезпечити безумовне і безвідкличне право покупця на здійснення операції чи відмову від неї. Розрахунки за операціями з опціонами здійснюються на день реалізації продукції сезонного виробництва, цінних паперів або валютних цінностей.

Опціон повинен мати такі реквізити:

- о назва контракту;
- * вид опціону (з поставкою або без поставки базового активу);
- ч> сторони опціону;
- => різновид опціону (опціон на купівлю, опціон на продаж);
- => базовий актив опціону та його характеристики (емітент, вид та кількість цінних паперів, їхня номінальна вартість, термін обігу, інші відомості для цінних паперів; вид та кількість валюти — для коштів, кількість, асортимент — для товарів);
- о ціна виконання;
- => термін виконання (для опціону з виконанням протягом терміну дії) або день виконання (для опціону з виконанням у встановлену дату);
- о порядок оплати придбаного (проданого) базового активу;
- => розмір премії за опціоном;
- => відповідальність продавця опціону в разі невиконання чи неналежного виконання зобов'язань, установлених опціоном;
- * порядок розгляду спорів, що виникають під час укладення та виконання опціонів;
- о адреси, підписи, печатки, реквізити банківських рахунків (для юридичних осіб) та паспортні дані (для фізичних осіб) сторін опціону.

Існують два види опціонів:

п о

опціон на купівлю, або опціон покупця чи опціон кол (call options);

опціон на продаж:, або опціон продавця чи опціон пут (put options).

Існують дві позиції за опціоном, котрі займають учасники опціонного контракту:

а) довга позиція за опціоном, тобто позиція покупця опціону;

б) коротка позиція за опціоном, тобто позиція продавця опціону.

Типи і позиції у певних сполученнях створюють види опціонів: 1) довгий кол;

2) короткий кол;

3) довгий пут; 4) короткий пут.

Взаємовідносини між учасниками опціону здійснюються за двома етапами:

а) у момент укладення опціонного контракту;

б) у момент виконання контракту.

Два етапи пояснюються цілями, які ставлять перед собою учасники опціонної угоди. Але, незалежно від цілей, "розчленування" процесу передачі цінностей є характерною рисою опціонного контракту.

Як видно зі схеми (нижче), покупець опціону має гроші, а продавець опціону - акції. І навпаки, покупець опціону пут має акції, а продавець опціону пут - гроші. Опціон передбачає купівлю акцій покупцем опціону, а опціон пут -

купівлю акцій продавцем опціону. Тобто за переходу від опціону кол до опціону пут змінюється напрямок руху акцій (рисі 1.6.).

Кожна особа, може стати або покупцем, або продавцем опціону. Незалежно від цього за умовами опціонного контракту кожна особа може стати або покупцем акцій, або їх продавцем.

Це значить, що кожний може стати однією із чотирьох дійових осіб:

- 1) покупцем опціону на купівлю;
- 2) покупцем опціону на продаж;
- 3) продавцем опціону на купівлю;
- 4) продавцем опціону на продаж.

Зарубіжний досвід свідчить про те, що операції з опціонами здійснюються або із суто спекулятивною метою, тобто для одержання прибутку на різниці курсів, або для хеджування (страхування). Існують такі види опціонних угод, котрі вважаються простими опціонними стратегіями:

- 1) купівля колу; 2) продаж: колу;
- 3) купівля путу; 4) продаж: путу.

Різновидом опціону на купівлю є варрант, який випускається емітентом разом із власними привілейованими акціями чи облигаціями та надає його власнику право на придбання простих акцій даного емітента протягом певного періоду за певною ціною.

* Варрант - цінний папір, що випускається разом з привілейованими акціями чи облигаціями і дає право власнику (протягом встановленого в ньому терміну) на купівлю простих акцій за обумовлену ціну.

Володіння варрантами дає власнику можливість отримати дохід за рахунок різниці курсів простих та привілейованих акцій і облигацій (за зростання вартості простих акцій).

Варранти можуть випускатися лише відкритими акціонерними товариствами і тільки в документальній формі. Термін дії варранту не повинен перевищувати одного року, а обсяг базового активу емітента варрантів не повинен перевищувати 50% обсягу акцій. Не дозволяється випуск варрантів для покриття збитків від господарської діяльності.

11.5. Емісія і розміщення цінних паперів

* Емісія цінних паперів — це встановлена в законодавчому порядку послідовність дій емітента з випуску й розміщення цінних паперів.

Емітент і посадові особи органів управління емітента, на яких статутом або внутрішнім документом емітента покладено обов'язок відповідати за повноту й достовірність інформації, що є в указаних документах, несуть відповідальність за виконання цих зобов'язань згідно із законодавством.

* Розміщення цінних паперів — це відчуження цінних паперів емітентом первинним власникам через укладання громадянсько-правових угод.

Розміщення звичайно має форму передплати — закритої або відкритої. Закрита передплата — розміщення цінних паперів поміж заздалегідь визначених інвесторів без публічного (тобто з використанням засобів масової інформації) оголошення пропозиції. Відкрита передплата — розміщення цінних

паперів серед потенційно необмеженого кола інвесторів через оголошення публічної пропозиції і укладення громадянсько-правових угод.

Рішення про випуск акцій приймають засновники акціонерного товариства з наступним затвердженням його на Загальних зборах акціонерів. Розмір випуску не може перевищувати 1/3 розміру статутного фонду. Рішення про випуск акцій оформляється протоколом, котрий повинен мати дані, достатні для забезпечення обсягу прав власників цих паперів. Зокрема в протоколі зазначають мету випуску, види акцій, їхню номінальну вартість, порядок виплати дивідендів, порядок розміщення й викупу акцій тощо.

Цінні папери, випуск яких не було зареєстровано, не підлягають розміщенню. Реєстрація потрібна всім учасникам фондового ринку: емітенту — для вистежування руху і трансформації випущених ним цінних паперів; інвестору — для гарантії одержання доходу; державі — для контролю й регулювання; посередникам — для якісного виконання послуг, які вони надають.

Процес первинного розміщення складається з кількох етапів, які можуть різнитися для різних видів та умов випуску цінних паперів. Ці етапи:

- 1) прийняття емітентом рішення про випуск цінних паперів;
- 2) реєстрація інформації про випуск цінних паперів та організація передплати на цінні папери (відкрите розміщення) або оформлення розміщення цінних паперів серед конкретних осіб (закрите розміщення);
- 3) підбивання підсумків передплати або розміщення цінних паперів;
- 4) реєстрація випуску іонних паперів;
- 5) видача цінних паперів власникам та (або) реєстрація власника в системі реєстру власників іменних цінних паперів емітента.

Акції випускаються однакової номінальної вартості у розмірі статутного фонду акціонерного товариства або всієї вартості майна державного підприємства.

Рішення про випуск акцій приймається:

- при організації нового акціонерного товариства чи реорганізації старого підприємства в акціонерне товариство, у тому числі через приватизацію;
- у разі додаткових випусків акцій акціонерним товариством.

Акціонерне товариство може випускати додаткові емісії, коли всі раніше випущені акції повністю оплачені не нижче їхньої номінальної вартості. У разі додаткового випуску акцій без реєстрації попереднього випуску усі договори купівлі-продажу акцій додаткового випуску вважають недійсними.

Облігації підприємств випускають підприємства всіх передбачених законом форм власності, об'єднання підприємств, акціонерні та інші товариства.

Рішення про випуск облігацій підприємств, в якому визначається емітент, умови випуску і порядок розміщення облігацій, приймається емітентом і оформляється протоколом. Протокол містить дані про:

- емітента облігацій;
- його статутний фонд;
- господарську діяльність і службових осіб емітента.

Цінні папери можуть пропонуватись для закритого та відкритого роз-

міщення.

При відкритому розміщенні коло власників обмежується тільки кількістю цінних паперів і заздалегідь визначити, хто їх придбає, неможливо.

При закритому розміщенні цінні папери розповсюджуються у наперед визначеному колі юридичних та фізичних осіб. Як правило, це засновники акціонерного товариства.

Процеси закритого та відкритого розміщення мають певні особливості. При закритому розміщенні відкрита передплата на цінні папери не проводиться, склад майбутніх власників визначається в момент прийняття рішення про випуск цінних паперів.

Висновки:

На світовому ринку обертається дуже велика кількість різноманітних видів цінних паперів, кожний з яких характеризується десятками ознак.

Цінні папери характеризуються наступними універсальними ознаками:

- цінний папір є безвідкличним свідоцтвом емітента про те, що він узяв на себе певні зобов'язання перед інвестором;
- інвестор не повинен підтверджувати будь-якими іншими документами свої права, що випливають із самого факту володіння цінним папером.

Проте загальні, універсальні ознаки цінних паперів цим практично й вичерпуються. Конкретна сукупність майнових прав, привілеї та обмеження визначаються конкретним видом цінних паперів.

Питання для самоперевірки

1. Поясніть схему класифікації цінних паперів на фондовому ринку.
2. Що таке цінний папір?
3. Що таке "деномінація" цінних паперів?
4. Яка різниця між пайовими і приватизаційними цінними паперами?
5. Які цінні папери відносять до пайових за адресністю та правами власності?
6. Назвати основні реквізити приватизаційних цінних паперів.
7. Які цінні папери відносяться до боргових?
8. Що таке вексель? Пояснити його походження.
9. У чому полягає різниця між казначейським зобов'язанням і облігаціями внутрішніх позик?
10. Перелічити і охарактеризувати види муніципальних цінних паперів.
11. Які цінні папери відносяться до похідних?
12. У чому полягає різниця між термінами "опціон" і "ф'ючерс"?
13. Назвати основні показники ефективності функціонування фондового ринку.

Тестові завдання

1. До загальних принципів функціонування ринку цінних паперів не відносяться:
 - 1) збалансованість обсягів збуту;
 - 2) прозорість біржової інформації;
 - 3) рівність можливостей суб'єктів;
 - 4) упорядкованість "правил гри";
 - 5) фінансування і кредитування товаровиробників.
2. Залежно від прав власників акції поділяються на:
 - 1) звичайні (прості);
 - 2) складні;
 - 3) привілейовані;
 - 4) асоційовані;
 - 5) комерційні.
3. До боргових цінних паперів не зараховують:
 - 1) облігації;
 - 2) казначейські зобов'язання;
 - 3) векселі;
 - 4) ощадні сертифікати;
 - 5) приватизаційні цінні папери.
4. До основних видів муніципальних цінних паперів не відносяться:
 - 1) облігації під загальне зобов'язання;
 - 2) облігації під дохід від проекту;
 - 3) ощадні сертифікати та чеки;
 - 4) облігації під спеціальний податок;
 - 5) облігації під заставу нерухомості.
5. Індосамент - це:
 - 1) згода на оплату векселя;
 - 2) новий держатель векселя;
 - 3) передавальний напис на векселі, згідно з яким вексель передається новій особі;
 - 4) платник за переказним векселем;
 - 5) доручення за векселем.
6. До загально-комерційних показників біржової торгівлі акціями не відносять:
 - 1) капіталізована вартість акцій;
 - 2) віддача акціонерного капіталу;
 - 3) балансова вартість акцій;
 - 4) коефіцієнт відношення ринкової і балансової вартостей акцій;
 - 5) котирувальна ціна акцій.

Тема 12

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Ключові поняття і терміни: національна валютна система; світова валютна система, світовий грошовий товар, валют-и ринок, суб'єкти

валютного ринку, ринок євровалют, міжнародний валютний ринок, ф'ючерсні валютні операція, валютний арбітраж:, валютне регулювання.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

- 12.1. Становлення національної та світової валютних систем.
- 12.2. Поняття, функції та суб'єкти валютного ринку.
- 12.3. Передумови і етапи становлення валютного ринку України.
- 12.4. Біржова торгівля на валютному ринку.
- 12.5. Ступінь валютного регулювання і валютного контролю.
- 12.6. Основні напрями вдосконалення міжнародної валютної системи.

Після вивчення теми студент повинен

етапи становлення світової валютної системи;

функції валютного ринку;

особливості становлення валютного ринку України;

мету та завдання валютного регулювання;

які операції здійснюють на валютній біржі

проводити операції з валютними резервами;

розрізняти і класифікувати види валютних ринків за групами ознак;

визначати валютні курси іноземних валют;

пояснити і охарактеризувати напрями вдосконалення валютної системи

України.

12.1. Становлення національної та світової валютних систем

Міжнародні валютні відносини — одна з головних складових міжнародних економічних відносин. Найважливішим елементом міжнародних валютних відносин виступає валютна система. Розрізняють національну та світову валютні системи. Остання розвивається на регіональному та глобально-світовому рівнях. У свою чергу регіональні, світові та національні валютні системи активно взаємодіють між собою, утворюючи єдину цілісну систему міжнародних валютних відносин.

Функціональні особливості валютних відносин втілюються в історично-конкретних валютних системах, які є формою правової та інституційної організації валютних відносин.

Валютні відносини тісно пов'язані з внутрішніми грошовими відносинами. Тому еволюція міжнародних валютних відносин у специфічному вигляді повторює, як ми побачимо нижче, розвиток внутрішнього грошового обігу країн. Разом із тим валютні відносини не виключають національного характеру грошового механізму окремих країн. У процесі поглиблення міжнародного поділу праці та розвитку економічних зв'язків відбувається інтеграція систем національних грошових відносин та світових валютних відносин, і функціональні відмінності між ними практично нівелюються.

* Національна валютна система — це форма організації економічних відносин країни, за допомогою яких здійснюються міжнародні розрахунки, утворюються та використовуються валютні кошти держави. Основні елементи національної валютної системи визначаються національним законодавством.

національна валюта — грошова одиниця держави;
валютний паритет як основа валютного курсу;
режим курсу національної валюти; організація валютного ринку;
національні органи, що обслуговують та регулюють валютні відносини країни;

умови обміну національної валюти на золото та інші валюти — конвертованість валюти.

Національна валютна система є органічною частиною системи грошових відносин окремих держав, її функціонування регулюється національним законодавством кожної країни. На основі такого законодавства встановлюється механізм взаємодії національних і світових грошей, спосіб їх конвертованості, рейтингу та регулювання валютних курсів, формування та використання міжнародної ліквідності, золотовалютного запасу, кредитних ресурсів та ін. До складу національних валютних систем входять відповідні інфраструктурні ланки — банківські та кредитно-фінансові установи, біржі, спеціальні органи валютного контролю, інші державні та приватні інститути.

* Світова валютна система — це форма організації міжнародних валютних (грошових) відносин, що історично склалася і закріплена міждержавною домовленістю. Це сукупність способів, інструментів і міждержавних органів, за допомогою яких здійснюється взаємний платіжно-розрахунковий оборот у межах світового господарства.

Світова валютна система включає ряд конструктивних елементів: світовий грошовий товар, валютний курс, валютні ринки та міжнародні валютно-фінансові організації.

Світовий грошовий товар виступає носієм міжнародних валютно-грошових відносин і приймається кожною країною як еквівалент вивезеного з неї багатства. Історично першим міжнародним грошовим товаром було золото, пізніше в міжнародних розрахунках стали використовувати кредитні гроші (векселі, банкноти, чеки та депозити). У 70-х р. ХХ ст. з'являються спеціальні міжнародні та регіональні платіжні одиниці — СДРтаЕКЮ.

* Сукупність всіх платіжних інструментів, які можуть бути використані в міжнародних розрахунках, називають міжнародною ліквідністю. Це золото, вільно оборотні валютні запаси держав та міжнародні гроші.

Другим елементом світової валютної системи є валютний курс. Це мінова вартість національних грошей однієї країни, виражена в грошових одиницях інших країн. Валютні курси можуть бути фіксованими (твердими) і плаваючими (гнучкими). В основі фіксованого валютного курсу лежить монетний паритет (ваговий вміст золота в національних грошових одиницях), плаваючі валютні курси не зв'язані з монетними паритетами, а визначаються шляхом зіставлення паритетів купівельної сили валют, тобто оцінки в національних грошах вартості однакового «кошика» товарів.

Третім елементом світової валютної системи виступають валютні ринки. Першим таким ринком був ринок золота як грошового товару, де золото продавалось на основі офіційної ціни, що була закріплена міжнародним договором. Офіційна ціна золота за одну тройську унцію; (31,1035 г) становила

в 1837—1934 рр. — 20, 67 дол. США, 1934— 1968 рр. — 35 дол., у 1968 р. вона була підвищена до 38 дол. Остання офіційна ціна золота становила 42,22 дол. Цей ринок проіснував до серпня 1971 р., коли офіційна ціна на золото була ліквідована. Нині ціна на

золото складається під впливом попиту і пропозиції, а ринок золота функціонує як звичайний товарний ринок.

Розширення кредитних відносин привело до необхідності формування власне валютних ринків, які існують на основі розгалуженої системи банківських взаємозв'язків провідних країн розвинутої ринкової економіки та міжнародних і регіональних валютно-фінансових установ. У своїх функціях продавця та покупця іноземної валюти, з одного боку, та органів, які здійснюють розрахунки із закордонними контрагентами, з іншого, банки та інші валютно-фінансові установи у своїй сукупності утворюють міжнародний валютний ринок. Поряд із ним функціонує євровалютний ринок, який виник на основі транс націоналізації спеціальних рахунків приватних банків провідних країн світу.

Четвертий елемент світової валютної системи — це міжнародні валютно-фінансові організації.¹ Міжнародний валютний фонд (МВФ), Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР), який разом зі своїми філіями — Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК), Міжнародною асоціацією розвитку (МАР), Багатостороннім агентством з гарантій інвестицій (БАГІ) та Міжнародним центром із врегулювання інвестиційних суперечок (МЦВІС) — утворює групу Світового банку, банк міжнародних розрахунків у Базелі, регіональні банки розвитку та ін.

Світова валютна система базується на функціональних формах світових грошей. Світовими називаються гроші, які обслуговують міжнародні економічні, політичні та культурні відносини, а грошова операція, завдяки якій у певній країні можна придбати платіжні засоби, що є дійсними і можуть бути використані за кордоном, є вже операцією валютною.

Головне завдання світової валютної системи полягає в ефективному опосередкуванні платежів за експорт й імпорт товарів, капіталу, послуг та інших видів міждержавної господарської діяльності, створенні сприятливих умов для розвитку виробництва та міжнародного поділу праці, забезпеченні безперебійного функціонування економічної системи вільного підприємництва. Через світову валютну систему здійснюється перелив економічних ресурсів з однієї країни в іншу або ж цей процес блокується, розширюється чи звужується ступінь національної самостійності країни, а також переміщуються економічні труднощі (інфляція, безробіття) з одних країн до інших. Отже, світова валютна система виступає однією з головних рушійних сил, які можуть або сприяти розширенню міжнародних економічних відносин, або навпаки — обмежувати їх інтенсивність. Тому розвиток міжнародних економічних відносин значною мірою залежить від характеру світової валютної системи і дієвості функціонування її інститутів.

12.2. Поняття, функції та суб'єкти валютного ринку

* Валютний ринок — це: 1) підсистема валютних відносин у ході операцій купівлі-продажу іноземних валют і платіжних документів у іноземних валютах; 2) інституційний механізм (сукупність установ і організацій — банків, валютних бірж, інших фінансових інститутів), що забезпечують функціонування валютних ринкових механізмів. Валютний ринок як економічна категорія — це система стійких економічних та організаційних відносин, пов'язаних з операціями купівлі-продажу іноземних валют та платіжних документів у іноземних валютах. На валютному ринку здійснюється широке коло операцій щодо зовнішньоторговельних розрахунків, туризму, міграції капіталів, робочої сили тощо, які передбачають використання іноземної валюти покупцями, продавцями, посередниками, банківськими установами та фірмами.

Банки та інші учасники валютного ринку пов'язані між собою у режимі реального часу за допомогою телефонних, телефаксних і комп'ютерних засобів зв'язку. За допомогою мережі кореспондентських рахунків банки здійснюють переведення платежів від імпортера до експортера, а сучасні електронні й телекомунікаційні можливості дають змогу переводити кошти у будь-яку точку планети за лічені хвилини.

Територіально валютні ринки, як правило, прив'язані до великих банківських і валютно-біржових центрів, оскільки в ряді країн поряд із міжбанківською торгівлею валютою існують і спеціальні валютні біржі, а встановлений на них курс називається офіційним валютним курсом.

Найбільшим у світі центром торгівлі валютою як щодо обсягу обороту, так і кількості валют є Нью-Йорк. Характерно, що в США немає валютної біржі, де б щоденно встановлювалися офіційні котирування. Тут валютою торгують виключно на міжбанківському ринку, де формується середній курс, який служить основою для встановлення курсів продавця і покупця для банківських клієнтів. Інші великі фінансові центри США знаходяться в Бостоні, Чикаго, Сан-Франциско та Новому Орлеані. Валютних бірж немає також у Великій Британії та Швейцарії, але це майже не впливає на масштаби валютних операцій у цих країнах, оскільки на практиці фактичні курси валют, як правило, коливаються навколо офіційних валютних курсів. У Франції і Австрії функціонує по одній валютній біржі, Італія і Німеччина мають по декілька бірж.

Традиційно найвідомішим не тільки в Європі, а й у всьому світі є Лондонський валютний ринок. Ще в 1694 р. британський парламент прийняв акт, який закріпив створення Банку Англії. Таким чином, було засновано перший центральний банк у світі, який ліквідував свою монополію лише в 1832 р.

Найбільш відомими є наступні види ринків:

1. Регіональні ринки валют:

> Європейський (з центрами в Лондоні, Франкфурті-на-Майні, Парижі, Цюриху);

> Американський (з центрами в Нью-Йорку, Чикаго, Лос-Анджелесі, Монреалі);

> Азіатський (з центрами в Токіо, Гонконгу, Сінгапурі, Бахреїні).

Денний оборот на трьох найбільших валютних ринках світу (Лондон, Нью-Йорк, Токіо) становить на сьогодні понад 1500 млрд. дол. США. Річний обсяг на світових валютних ринках сягає 250 трлн дол. США.

Специфічним міжнародним ринком валют країн Західної Європи є ринок євровалют, де операції здійснюються у валютах цих країн, а сам ринок євровалют є одним із секторів євrorинку. Суб'єктами ринку євровалют виступають великі та середні банки країн Західної Європи і США та деякі транснаціональні корпорації цих регіонів.

Сьогодні ринок євровалют існує по всьому світі. Масштабні операції здійснюються з євровалютами не тільки в Європі, а й в Азії, країнах Карибського басейну та інших регіонах світу.

Розширенню євровалютного ринку на початкових етапах його розвитку сприяли такі фактори:

- припинення обміну доларів на золото;
- колосальне зростання обсягів «нафтодоларів»;
- введення плаваючих валютних курсів;
- поступова ліквідація валютних обмежень і відкриття нових національних фінансових ринків.

Євровалютний ринок - це автономний і незалежний гуртовий ринок, де оперують, як правило, великими сумами. Він майже не піддається регулюванню, не підлягає національному законодавству, майже не оподатковується. Євровалюти є джерелом дешевого кредиту для позичальника і високого прибутку для позикодавця.

Найбільшою перевагою ринку євродоларів є його більш висока прибутковість порівняно з рядом національних валютних ринків.

Важливим інструментом валютного ринку виступає Співтовариство всесвітніх міжбанківських фінансових телекомунікацій — СВІФТ, яке було створено в 1973 р. 239 банками 15 країн. Сьогодні в системі СВІФТ бере участь понад 3000 банків із 80 країн (США, Канада, країни Західної Європи та деякі країни Східної Європи). Міжнародні центри розрахунків цієї системи знаходяться в Нідерландах, Бельгії, США.

У березні 1993 р. Україна стала 92-ю державою, яка ввійшла до системи СВІФТ і представлена в ній 10 українськими банками. Вступний внесок для кожного банку — 55 тис. дол. США, а перший внесок українських банків становив 250 тис. дол. США.

2. Національні ринки, які забезпечують рух валютних потоків у даній країні та обслуговують зв'язки з міжнародними валютними центрами. Розвиненість національного валютного ринку залежить від стану фінансово-кредитної системи країни, рівня її інтеграції у світову економіку, системи валютного регулювання та інших чинників.

3. Ринки за видами валютних операцій: ф'ючерсні, опціонні, форвардні, депозитні тощо.

4. Спеціальні ринки: відсоткових ставок на іноземні валюти, конверсійних операцій, окремих міжнародних розрахункових одиниць тощо.

У зв'язку з розширенням міжнародної торгівлі та міжнародних економічних зв'язків обсяги торгівлі валютою постійно зростають. Якщо в кінці 80-х років, за оцінкою фахівців Банку міжнародних розрахунків, одноденний оборот іноземної валюти на міжнародних валютних ринках становив близько 600 млрд. дол. США, то в 1995 р. — майже 1,2 трлн., тобто за шість років збільшився в два рази. Найбільшими світовими валютними ринками є Лондонський, частка якого становить 30%, Нью-Йоркський, на який припадає більш як 16% оборотів, Токійський — 10 і Сінгапурський — близько 7% обороту іноземних валют. У цілому частка європейського ринку становить понад 40% американського — близько 35, а азіатського — близько 25%.

Специфічними рисами сучасного міжнародного валютного ринку є

- посилення інтернаціоналізації, пов'язане з поглибленням господарських зв'язків, підвищенням рівня концентрації виробництва та фінансового капіталу, створенням спільних банків тощо;
- високий динамізм здійснення валютних операцій;
- наявність уніфікованих, а в більшості випадків стандартизованих методів організації торгівлі та укладення валютних контрактів;
- підвищення в структурі обороту частки спекулятивних угод і, відповідно, зниження частки комерційних (клієнтських) валютних операцій;
- високий рівень технічної оснащеності фінансових установ;
- використання спеціальних телеграфних агентств (Рейтер, Блумберг), системи міжнародних розрахунків СВІФТ і створення електронної системи «Рейтер-дилінг»;
- широке застосування міжнародних розрахункових одиниць;
- інтенсивний розвиток ринку євровалют;
- лібералізація національних валютних законодавств і зміцнення внутрішніх валютних ринків тощо.

12.3. Передумови і етапи становлення валютного ринку України

Валютний ринок як економічна категорія відображає певну сукупність відносин щодо здійснення операцій з купівлі-продажу іноземної валюти, інших валютних цінностей, цінних паперів у іноземній валюті та руху іноземних капіталів.

Валютний ринок в Україні — це переважно міжбанківський ринок, адже саме в ході міжбанківських операцій здійснюється основний обсяг угод з купівлі-продажу іноземних валют. Шляхом проведення міжбанківських операцій на валютному ринку забезпечується обслуговування міжнародного обороту товарів, послуг і капіталів (міжнародних платежів).

Суб'єктами валютного ринку є:

- продавці валюти;
- покупці валюти;
- посередники.

Суб'єкти валютного ринку України

- Національний банк України;
- комерційні банки, які одержали ліцензію Національного банку на право

здійснення операцій з валютними цінностями (уповноважені банки);

■ інші кредитно-фінансові установи-резиденти (страхові, інвестиційні, дилерські компанії), які одержали ліцензію Національного банку;

■ юридичні особи, які уклали з уповноваженими банками угоди на відкриття пунктів обміну іноземної валюти;

■ кредитно-фінансові установи-нерезиденти, в тому числі іноземні банки, які одержали індивідуальний дозвіл Національного банку України на право здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України;

■ валютні біржі або валютні підрозділи товарних чи фондових бірж, які одержали ліцензію Національного банку на право організації торгівлі іноземною валютою.

Центральним банком нашої держави є Національний банк України (НБУ), який було утворено у березні 1991 р. відповідно до Закону "Про банки і банківську діяльність" на базі Української республіканської контори Держбанку СРСР. Основні функції Національного банку України:

- зберігання і використання золотовалютних резервів України та інших державних цінностей, а також: забезпечення платоспроможності держави;
- представництво інтересів України у відносинах із центральними банками та іншими фінансово-кредитними установами зарубіжних країн та міжнародними валютно-фінансовими організаціями;
- здійснення обміну і розрахунків за наданими й одержаними державними кредитами і позиками, проведення операцій, з централізованими валютними резервами, які надаються в його розпорядження;
- регулювання курсу національної валюти щодо грошових одиниць інших держав.

Національний банк України є також головним органом валютного контролю в державі, який:

- здійснює контроль за виконанням правил регулювання валютних операцій на території України з усіх питань, не віднесених до компетенції інших державних органів;

- забезпечує виконання уповноваженими банками функцій щодо здійснення валютного контролю.

Залежно від конкретних завдань, що поставали перед незалежною Україною, в діяльності Національного банку можна умовно виділити три характерні етапи.

Перший етап припадає на 1991 р. - жовтень 1994 р., період болісного пошуку цілісної концепції розбудови економіки нової незалежної держави, коли було закладено фундамент ідеології Національного банку, визначено її головні орієнтири і пріоритети.

Другий етап, охоплює часовий проміжок з жовтня 1994 р. до серпня 1996 р. Це був період суто прагматичних реформ, коли були створені й запущені в дію нові монетарні механізми, притаманні сучасній соціально орієнтованій економіці.

Третій етап розпочався з вересня 1996 р., коли було введено гривню як повноцінну національну валюту України.

Особлива роль НБУ як центрального банку держави яскраво проявилася після сумнозвісних подій у Росії 17 серпня 1998 р., коли було успішно реалізовано вироблену стратегію діяльності на валютному ринку й ефективно використано валютні резерви НБУ.

Отже, успішна діяльність Національного банку як головного суб'єкта валютного ринку України цілком закономірно є результатом колосальної праці й таланту конкретних людей, що виявилось в утвердженні стійкої національної валюти держави, як одного з найвагоміших компонентів її незалежності.

Серед комерційних банків найміцніші позиції на валютному ринку України займає Промінвестбанк, де створена унікальна електронна система, що дає можливість вести розрахунки з єдиного кореспондентського рахунка. На сьогодні це найбільший банк України, фінансовий капітал якого, включаючи власний, становить 1/3 від усього банківського капіталу України. Практично в усіх великих містах банк має свої відділення.

Станом на 1 вересня 1998 р. в Україні було зареєстровано вже 219 комерційних банків, з яких діючих — 185, а решта 34 перебували у стадії закриття, санації або об'єднання. За участю іноземного капіталу створено 27 банків (14 %), причому 8 з них мають 100 % -й іноземний капітал.

12.4. Біржова торгівля на валютному ринку

Залежно від рівня організації валютного ринку розрізняють біржовий та позабіржовий валютні ринки. Біржовий ринок представляють валютні біржі, а позабіржовий, який ще називають міжбанківський, - банки, фінансові установи, підприємства та організації.

Функції біржового ринку полягають, насамперед, у визначенні попиту та пропозиції валюти, встановленні валютних курсів, прогнозі їх динаміки, визначенні довідкових курсів валют, а також у формуванні певної стратегії та тактики центрального банку країни відносно фінансово-кредитної політики та системи валютного регулювання. За деяких обставин валютні біржі стають головною ланкою міжбанківських операцій.

Валютна біржа - це організований ринок, дещо схожий з ринком цінних паперів (фондів - фондова біржа) чи товарів (товарна біржа).

На валютних біржах здійснюють наступні види операцій:

Ф'ючерсні валютні операції - це страхові угоди на біржах, що являють собою купівлю-продаж золота, валюти, фінансових та кредитних інструментів за фіксованою в момент укладання контракту ціною, з виконанням операцій через певний проміжок часу (більше від трьох днів і до двох-трьохроків).

Розрахунки здійснюються через клірингову палату, яка виступає посередником між продавцем та покупцем і гарантує виконання сторонами своїх зобов'язань. Особливостями ф'ючерсних операцій на валютному ринку є:

- ⇒ умови виконання ф'ючерсних контрактів прив'язані до певних дат роботи біржі (наприклад, перший понеділок кожного третього місяця), тобто стандартизовані за термінами, обсягами та умовами поставки;
- ⇒ ф'ючерсні операції на 95% закінчуються укладанням зворотньої (офсетної) угоди, за якої не здійснюється реальна поставка валюти, а учасники цієї

операції одержують лише різницю між початковою ціною укладання контракту і ціною, що існує на день здійснення зворотної (офсетної) угоди;
⇒ ф'ючерсні валютні операції здійснюються з обмеженим набором, як правило, резервних валют - долара США, японської єни, англійського фунта стерлінгів, євро.

Валютний опціон - це договірне зобов'язання, що дає право (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити або продати певну кількість однієї валюти в обмін на іншу за фіксованим у момент укладання угоди курсом наперед узгоджену дату або протягом узгодженого періоду.

В обмін на одержання такого права покупець опціону сплачує продавцю певну суму, яку називають премією. Ризик покупця опціону обмежений розміром цієї премії, а ризик продавця опціону знижується на величину одержаної премії. Виділяють такі види опціонів:

■ опціон пут ~ право продавати валюту для захисту від її потенційного знецінення або в розрахунку на її потенційне знецінення;

■ опціон кол - право купити валюту для захисту від потенційного її подорожчання або в розрахунку на потенційне підвищення її курсу. Розрізняють:

- європейські валютні опціони - опціони, які можуть бути реалізовані тільки в день закінчення терміну дії контракту;

- американські валютні опціони, які дають право купити чи продати базовий актив у будь-який час від дня закінчення терміну дії контракту.

Особливою формою валютних операцій виступає валютний арбітраж - це операції з валютами з метою одержання прибутку через використання у визначений момент часу існуючих на фінансових ринках розривів між курсами і відсотковими ставками за касовими і строковими операціями. Основний принцип валютного арбітражу - купити той чи інший фінансовий актив дешевше і продати його дорожче. Розрізняють:

- часовий валютний арбітраж: - це валютна операція з метою одержання прибутку від різниці валютних курсів у часі;

- просторовий (локальний, валютний арбітраж:), передбачає одержання доходу за рахунок різниці курсу валют на двох різних територіально віддалених ринках.

В Україні страхові валютні операції в основному здійснюють на Українській міжбанківській валютній біржі (УМВБ) та Кримській міжбанківській валютній біржі (КМВБ).

УМВБ проводить такі основні операції:

⇒ організовує торги та укладає угоди з купівлі та продажу іноземної валюти з членами УМВБ;

⇒ організовує та проводить розрахунки в іноземній валюті і в гривнях за укладеними на УМВБ угодами;

⇒ визначає поточний курс іноземних валют до гривні за угодами на УМВБ.

Право участі в торгах УМВБ мають тільки засновники УМВБ, НБУ та

установи, прийняті в члени УМВБ.

Біржові торги відбуваються не рідше, ніж один раз на тиждень. Операції на УМВБ здійснюються членами УМВБ через своїх представників, які діють на підставі доручення, - брокерів. Проведення торгів та визначення поточного курсу іноземних валют до гривні здійснює спеціально уповноважений співробітник УМВБ - курсовий маклер.

Вся інформація про валютні операції членів УМВБ є банківською таємницею.

12.5. Сутність валютного регулювання і валютного контролю

Під валютним регулюванням необхідно розуміти діяльність держави та уповноважених нею органів, спрямовану на регламентацію міжнародних розрахунків і порядку здійснення операцій з валютними цінностями. Основними завданнями здійснення валютного регулювання та контролю є:

- 1) організація системи курсоутворення, захист та забезпечення необхідного ступеня конвертованості національної грошової одиниці;
- 2) регулювання платіжної функції іноземної валюти та інших іноземних інструментів, регламентація поточних операцій платіжного балансу;
- 3) організація внутрішнього валютного ринку;
- 4) регламентація та регулювання банківської діяльності з валютними цінностями;
- 5) регулювання процесів утворення та руху валютного капіталу, захист іноземних інвестицій;
- 6) встановлення режиму та обмежень на вивезення і ввезення через кордон валютних цінностей;
- 7) забезпечення стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний валютний ринок.

З початку створення українського валютою ринку його специфіка полягала в тому, що він був представлений переважно валютною біржею, яка функціонувала як структурний підрозділ Національного банку України.

Українська міжбанківська валютна біржа — це перший за часом виникнення сегмент валютного ринку держави. Її діяльність розвивалася разом з розвитком валютного ринку, і всі зміни у валютній політиці держави, що відбувалися протягом останніх років, так чи інакше торкалися і УМВБ.

Угоди з купівлі-продажу іноземних валют в безготівковій формі на внутрішньому ринку України спочатку уклалися тільки на біржовому ринку. Але з розвитком банківської системи й у зв'язку з лібералізацією валютної торгівлі (травень 1995 р.) з'явився ще один сегмент валютного ринку — міжбанківський ринок, де угоди почали укладатися безпосередньо між банками, уповноваженими на здійснення валютних операцій. Із появою цього сегмента ринку можна вважати, що структура українського валютного ринку повністю сформувалася.

На той час валютний ринок України складався з трьох великих сегментів:

- біржового ринку;
- позабіржового або міжбанківського ринку;

- ринку продажу готівки.

Усі сегменти ринку — біржовий, позабіржовий та готівковий взаємопов'язані, хоч і кожен з них виконує свою специфічну роль. Так, біржовий ринок діє згідно з формалізованими і твердо встановленими правилами: усі основні параметри угод фіксуються офіційною статистикою, тому інформація є достатньо повною і достовірною. На позабіржовому ринку, де поведінка учасників визначається їхнього взаємною домовленістю, умови угод є комерційною таємницею, і тому про діяльність цього сегмента валютного ринку можна робити висновки лише за експертними оцінками. Ринок продажу готівки обслуговує готівковий оборот, і суб'єктами цього ринку є фізичні та юридичні особи, які купують валюту в обмінних пунктах безпосередньою.

Сьогодні структура валютного ринку зазнала значних змін. В Україні працюють тільки два сегменти валютного ринку - міжбанківський ринок і ринок продажу готівки. Робота УМВБ з березня 1999 р. тимчасово припинена. Це пов'язано з системою посилення державного регулювання валютного ринку і заборонаю спекулятивних операцій банками.

Згідно з новими правилами торгівлі валютою, банки можуть проводити операції з купівлі-продажу іноземної валюти першої групи "Класифікатора іноземних валют Національного банку України" протягом Торговельної сесії, яка триває не більше двох годин на день, виставляючи при цьому заявки або тільки на купівлю або тільки на продаж валюти.

Ефективна діяльність валютного ринку багато в чому залежить від системи його регулювання. Світова практика функціонування ринків знає два методи валютною регулювання - ринковий і державний. Ці методи доповнюють один одного, однак співвідношення між ними постійно змінюється залежно від конкретної економічної ситуації.

Ринкове регулювання валютного ринку діє на основі закону вартості і закону попиту та пропозиції і застосовується в умовах економічної стабільності. При ньому також існує і державне регулювання, оскільки валютні відносини відчутно впливають на внутрішній економічний розвиток.

Органи валютного регулювання в Україні:

1. Національний банк України
2. Уповноважені банки
3. Державна податкова адміністрація України
4. Міністерство зв'язку України
5. Державний митний комітет України

Головною виконуючою установою валютного регулювання є Національний банк України, який:

- здійснює валютну політику керуючись принципами загальної економічної політики України;
- складає разом з Кабінетом Міністрів України платіжний баланс держави;
- контролює дотримання затвердженого Верховною Радою України ліміту зовнішнього державного боргу України;

- визначає у разі необхідності ліміти заборгованості в іноземній валюті уповноважених банків-нерезидентам;
- видає в межах, передбачених цим Декретом, обов'язкові для виконання нормативні акти щодо здійснення операцій на валютному ринку України;
- нагромаджує, зберігає і використовує резерви валютних цінностей для здійснення державної валютної політики;
- видає ліцензії на здійснення валютних операцій та приймає рішення про їх скасування;
- установлює способи визначення і використання валютних (обмінних) курсів іноземних валют, виражених у валюті України, курсів валютних цінностей, виражених в іноземній валюті або в розрахункових (клірингових) одиницях;
- забезпечує публікацію банківських звітів про власні операції та операції уповноважених банків.

Суб'єкти валютних відносин поділяються на резидентів та нерезидентів. До резидентів відносять фізичні та юридичні особи, які мають постійне місце проживання на території України, у тому числі й такі, що тимчасово перебувають за кордоном. Нерезидентами вважаються фізичні та юридичні особи, які не мають українського громадянства і їхнє постійне місце проживання знаходиться за кордоном. До резидентів також належать дипломатичні, консульські, торговельні та інші офіційні представництва країн.

Резиденти і нерезиденти мають право бути власниками валютних цінностей, що перебувають на території України. Резиденти мають право бути власниками також валютних цінностей, що розміщені за межами України, крім випадків, передбачених законодавчими актами України.

Конкретними виконавцями валютного регулювання є комерційні банки. Вони проводять валютні операції відповідно до ліцензії, яку отримують від НБУ, здійснюють контроль за дотриманням клієнтами валютного законодавства і поданням звітності про укладення валютних угод.

Контроль за правомірністю діяльності уповноважених банків здійснює Національний банк України. Він стежить за виконанням правил регулювання валютних операцій на території України з усіх питань, не віднесених Декретом до компетенції інших державних органів, а також забезпечує виконання уповноваженими банками функцій щодо здійснення валютного контролю згідно з Декретом та іншими актами валютного законодавства України.

Крім НБУ, в межах своєї компетенції, органами валютного контролю є;

- Державна податкова інспекція України, яка здійснює фінансовий контроль за валютними операціями, що проводяться резидентами і нерезидентами на території України;
- Міністерство зв'язку контролює додержання правил поштових переказів та пересилання валютних цінностей через митний кордон України;
- Державний митний комітет України здійснює контроль за додержанням правил переміщення валютних цінностей через митний кордон України.

Валютне регулювання буває прямим і непрямим. Пряме валютне регулювання полягає в корекції поведінки суб'єктів ринку через застосування

обмежуючих законодавчих актів і втручання органів виконавчої влади. Непряме валютне регулювання полягає у використанні економічних, зокрема валютно-кредитних, методів впливу на поведінку економічних агентів ринку.

12.6. Основні напрямки вдосконалення міжнародної валютної системи

Стрімке зростання світового фінансового ринку в останні десятиліття, істотне збільшення прямих іноземних інвестицій після Другої світової війни, мексиканська фінансова криза 1994 р. привернули пильну увагу аналітиків, науковців, керівних кіл міжнародних валютно-фінансових організацій до необхідності подальшого удосконалення сучасної міжнародної валютної системи.

Суть пропозицій щодо реформування існуючих структур міжнародної валютної системи зводиться:

© по-перше, більш повної і всебічної гармонізації внутрішньої макроекономічної та зовнішньоекономічної політики провідних країн щодо валютно-фінансової конвергенції країн ЄС; © по-друге, до формування центральної системи координації та регулювання валютних курсів, менш жорсткої, ніж: фіксовані режими Бреттон-Вудської системи чи європейського механізму валютних курсів, але, водночас, і менш мінливої, ніж сучасний режим вільного плавання;

© по-третє, до вирішення проблем валютної ліквідності. Остаточне з'ясування усіх питань та забезпечення практичного функціонування реформованої системи пропонується покласти на Міжнародний валютний фонд (МВФ). При цьому МВФ повинен зосередитися переважно на наданні позик, спрямованих на підтримання макроекономічної рівноваги, а не довгострокового розвитку, що входить до функцій Світового банку. Макроекономічне регулювання, уніфіковані валютні

курси та відкрита система платежів мають стати наріжним каменем діяльності МВФ, що посилить його системну трансформаційну здатність щодо фінансування і підтримання макроекономічних стабілізаційних програм. Йдеться про всебічне надання допомоги своїм членам у підтримці зорієнтованої на розвиток економічної стратегії, що включає контрольовану інфляцію, кредитні параметри, регулювання валютних курсів та відкриття економік перехідних країн та країн, що розвиваються, для торгівлі та іноземних інвестицій. Безперечно, стратегія МВФ мусить бути гнучкою і враховувати унікальні умови, історичні, геополітичні та інші особливості кожної країни.

Важливим кроком до подальшої диверсифікації та глобалізації повноважень МВФ є надання йому статусу спостерігача у щорічних нарадах групи семи. Особливо зростає його значення як повноважного центру координації економічної і монетарної політики глобального рівня, під час гострих фінансових криз, подібних до тієї, що сталася у Мексиці. МВФ виступає тоді як ефективний інструмент гарантування монетарної кооперації і співробітництва. Відомо, що з ініціативи МВФ та урядів окремих країн у надзвичайно складній фінансово-економічній ситуації, що склалася у Мексиці, їй було надано в

терміновому порядку фінансову допомогу в розмірі 36 млрд дол. США.

По-перше, надання технічної допомоги країнам в удосконаленні їхньої економічної політики таким способом, щоб унеможливити перевищення меж валютних диспаратів та виникнення криз платіжних балансів.

По-друге, якщо криза все ж сталася, надання фінансової підтримки для здійснення колекційної політики. Це вимагає створення попереджувальної системи, яка б пильно відслідковувала урядову політику і пропонувала необхідні корективи та створювала можливості для взаємної перевірки та уточнення економічних індикаторів.

Для створення необхідних ліквідних засобів запобігання та "швидкого реагування" на фінансові кризи протягом двох років буде сформовано необхідні кошти в рамках Генеральної домовленості щодо боргу (ГДБ) за рахунок, насамперед, найбільших членів фонду. Треба врахувати, щоб ресурси фонду були адекватними попиту на них і в майбутньому. Першим і найголовнішим пріоритетом при формуванні додаткових засобів є наступний генеральний перегляд квот МВФ, тобто внесків капіталу його членами до статутного фонду.

Сучасні міжнародні відносини потребують оперативних і скоординованих дій національних урядів та міжнародних валютно-кредитних організацій.

Висновки:

Успішний розвиток валютних відносин можливий за умови існування особливого ринку - валютного ринку, на якому можна вільно продати та купити валюту.

Валютний ринок має власну інфраструктуру і широко розвинуту систему сучасних комунікацій, що забезпечують оперативний зв'язок між: усіма суб'єктами ринку не тільки в межах окремих країн, а й у світовому масштабі.

Досягнення цілей валютної політики забезпечується через законодавче регулювання валютних відносин (валютне регулювання) і контроль за виконанням установлених вимог, норм і правил (валютний контроль).

Питання для самоперевірки

1. Перелічити принципи та передумови становлення світової валютної системи.
2. У чому полягають основи спрощення національної валютної системи в Україні?
3. Що таке валютний ринок. Розкрити його суть?
4. Назвати основні функції валютного ринку.
5. Назвати чотири групи суб'єктів валютного ринку.
6. Перелічити основні види валютних ринків.
7. Перелічити і охарактеризувати основні етапи розвитку валютного ринку в Україні.
8. Що таке валютна біржа?
9. Назвати основні функції валютної біржі?
10. У чому полягає різниця між валютним ф'ючерсом і валютним опціоном?

11. Що розуміють під "валютним регулюванням і контролем"?
12. Назвати основні органи державного валютного регулювання.

Тестові завдання

/. До суб'єктів валютного ринку не належать:

- 1) державні установи;
- 2) юридичні та фізичні особи;
- 3) комерційні банківські установи;
- 4) валютні біржі та валютні відділи товарних і фондових бірж;
- 5) товарні біржі.

2. До основних видів валютних ринків не відносять:

- 1) регіональні ринки валют;
- 2) ринок євровалют;
- 3) столичні ринки;
- 4) національні ринки;
- 5) спеціальні ринки.

3. До основних операцій, які здійснюють на валютних біржах не належать:

- 1) ф'ючерсні операції;
- 2) страхування валютних ризиків;
- 3) операції "спот";
- 4) валютний опціон;
- 5) валютний арбітраж.

4. До органів валютного регулювання і контролю в Україні не відноситься:

- 1) Національний Банк України;
- 2) Уповноважені банки;
- 3) Державна податкова адміністрація України;
- 4) Державний митний комітет України;
- 5) Міністерство економіки.

5. Регулювання валютного ринку поділяється на:

- 1) регіональне;
- 2) національне;
- 3) пряме і непряме;
- 4) міжнародне;
- 5) саморегулювання.

6. До основних функцій валютного курсу на валютному ринку зараховують:

- 1) сприяння стабільному розвитку фінансових ринків;
- 2) перерозподіл національного продукту між окремими країнами;
- 3) інтернаціоналізація комерційних зв'язків;
- 4) перерозподіл фінансових ресурсів бюджету окремої країни;
- 5) формування національного доходу країн ЄС.

Тема 13

Ф'ЮЧЕРСНИЙ РИНОК ТА ЙОГО ОСОБЛИВОСТІ

Ключові поняття і терміни: ф'ючерсна торгівля, ф'ючерсна біржа, ф'ючерсний контракт, кліринг, клірингова палата, страхування, хеджування, опціон, спекуляція, біржовий спекулянт.

План (логіка) викладу і засвоєння матеріалу:

- 13.1. Становлення ф'ючерсної торгівлі у біржових центрах світу.
- 13.2. Ринок ф'ючерсних контрактів та його специфіка.
- 13.3. Хеджування угод на біржовому ринку.
- 13.4. Спекуляція на біржових торгах. Зміст біржової гри.
- 13.5. Фінансові розрахунки ф'ючерсної торгівлі.

Після вивчення теми студент повинен

Знати:

- історію становлення ф'ючерсної торгівлі;
- основні функції ф'ючерсних ринків;
- життєвий цикл ф'ючерсного контракту;
- основні завдання клірингової палати;
- як здійснюється хеджування продажем і хеджування купівлею;
- основні види опціонів

Вміти:

- розрізняти та характеризувати основні положення форвардних і ф'ючерсних контрактів;
- аналізувати позитивні сторони хеджування;
- розрізняти різні комбінації короткого і довгого хеджу;
- визначити чинники, які впливають на вартість ф'ючерсного контракту;
- розраховувати вартість ф'ючерсного контракту.

13.1. Становлення ф'ючерсної торгівлі у біржових центрах світу

Ф'ючерсна торгівля виникла з біржової торгівлі реальними товарами. Поряд із продажем товарів у фактично визначений час виникає необхідність з поставки товарів через визначений час.

Операції з терміном постачання на майбутнє, на відміну від негайної поставки, вимагають більш визначеної стандартизації і гарантій їх виконання. Іншими словами, у міру розвитку великої промисловості і вимог, що звідси виходять, виникла необхідність суспільно-прийнятної стандартизації товарних операцій з однієї сторони і гарантування їх виконання - з другої.

Система гарантування виконання операцій розвивалась у двох напрямках. З одного боку, біржі створювали страхові та гарантійні запаси біржових товарів, а з другого - широке розповсюдження отримав механізм перепродажу раніше укладених угод, що дозволило продавцеві або покупцеві замість відмови продати своє договірне зобов'язання або купити нове.

Історія засвідчила перехід від форварду до ф'ючерсу у наступні етапи:

1. Продавці і покупці сільськогосподарської продукції почали укладали форвардні угоди з поставкою через 10, 20, 30 або 60 днів.

2.Стандартизація всіх умов цих поставок.

3.Формалізація ринку форвардних контрактів шляхом організації біржі зі своїми правилами ведення торгівлі і гарантією виконання угод.

Гарантованість ф'ючерсної діяльності досягається наявністю строкового (резервного) фонду коштів і прийняттям Розрахунковою палатою зобов'язань бути в окремих випадках покупцем і продавцем на угоди, які через певні причини можуть переглядатись або ліквідуватись на ф'ючерсній біржі.

Ф'ючерсна біржа - це своєрідний ринок фіктивного товарного капіталу, де покупців та продавців цікавлять не товари, а можливість отримати позитивну різницю вартості цінних паперів через певний термін.

Вперше ф'ючерсні угоди почали укладати в 1865 р. на Чиказькій торговельній біржі. Сьогодні ф'ючерсна торгівля ведеться на 11 найбільших біржах США, а також на багатьох біржах Західної Європи, Південно-Західної Азії, Австралії та інших країн.

Ф'ючерсні ринки є одними з найбільш ефективних і ліквідних торгових механізмів.

Ключові дати в історії ф'ючерсних бірж США:

1865 р. - Чиказька торгова біржа вводить перші контракти, які можуть бути названі ф'ючерсними контрактами. Це були стандартні контракти, торгівля якими здійснювалася тільки членами біржі і гарантувалася депозитами.

1872 р. - Організуються біржі кави у Нью-Йорку. Тепер це Нью-Йоркська біржа кави, цукру і какао.

1919 р.- Створюється Чиказька товарна біржа шляхом реорганізації Чиказької біржі масла і яєць, вводяться ф'ючерсні контракти на масло і яйця.

1972 р. - Чиказька товарна біржа створює міжнародний грошовий ринок і починає ф'ючерсну торгівлю валютними контрактами. Це були перші фінансові ф'ючерсні контракти.

1975 р. - Чиказька торгова біржа вводить перші ф'ючерсні контракти на процентні ставки.

1982 р. - Перший ф'ючерсний контракт на основі цінних паперів.

1992 р. - Комісія з товарно-ф'ючерсної торгівлі (КТФТ) затвердила програму, що дозволяла ф'ючерсну торгівлю опціонами на ф'ючерсні контракти.

Ф'ючерсна біржова торгівля створює механізм ринкового прогнозування цін, адже товари ще не створено, а ціни на них через купівлю-продаж товарів живуть під впливом різноманітних ринкових ситуацій, задовольняючи учасників, що укладають біржові ф'ючерсні контракти.

13.2. Ринок ф'ючерсних контрактів та його специфіка

* **Ф'ючерсний контракт** - це погоджена угода між: продавцем і покупцем про постачання визначеного товару в узгоджений термін упродовж певного часу.

Протягом терміну дії контракту його ціна залежить від кон'юнктури на певний товар. Покупці виграють при підвищенні цін, оскільки вони можуть отримати товар за нижчою ціною. Продавці виграють від зниження цін,

оскільки вони уклали контракт за вищою ціною.

Ф'ючерсні контракти виникли на основі форвардних, але мають принципові відмінності (табл. 13.1.).

Таблиця 13.1.

Порівняльна характеристика основних положень форвардних і ф'ючерсних контрактів

Положення контракту	Форвардний контракт	Ф'ючерсний контракт
1. Обсяг поставки	Узгоджується покупцем і продавцем	Стандартизований
2. Якість товару	Узгоджується покупцем і продавцем. Товари більш низької чи високої якості продаються відповідно зі скидкою чи премією	Стандартизовано, відхилення від встановленого стандарту незначні
3. Час поставки	Термін визначається сторонами	Наступає в майбутньому, однак стандартизовано біржею
4. Ціна товару	Узгоджується покупцем і продавцем	Визначається у процесі відкритих торгів
5. Виконання контракту	Контракт закінчується поставкою товару	Контракт ліквідується
6. Регулювання угоди	Національними законами про торгівлю	Законодавством про ф'ючерсну торгівлю
7. Гарант угоди	Відсутній	Клірингова палата біржі
8. Публікація інформації про укладення угоди	Відсутня	Обов'язкова

Форвардний контракт — це угода між контрагентами про майбутнє постачання предмета контракту (активу). Умови договору обумовлюються на момент укладання контракту, а його виконання здійснюється відповідно до цих умов в зазначений термін.

Ф'ючерсний контракт за змістом близький до форвардного, але має суттєву відмінність. Насамперед, він є стандартним за складом умов і процедур виконання. Біржа розробляє стандартні умови для кожного виду активу. Тому ф'ючерсні контракти — ліквідні і для них існує широ-

кий вторинний ринок. Цим ф'ючерсний контракт порівняно з форвардним надає своєму власникові певну перевагу.

Ф'ючерсні контракти передбачають поставку практично ще не виготовленого товару в майбутньому в конкретний, порівняно віддалений строк за котирувальною ціною періоду (позиції, строку) поставки (на відміну від форвардної угоди, за якою поставка товару відбувається в майбутньому, але за ціною, що склалася на момент її укладення). До строку виконання угоди в розрахункову (клірингову) палату біржі вноситься невелика сума застави

(депозит, маржа).

Ф'ючерсні (строкові) угоди укладаються виробниками і споживачами товарів, як правило, з метою страхування від можливих несприятливих для них змін цін на реальному ринку. Тобто з їх допомогою здійснюється торгівля не товаром, а правом на товар. Об'єктом такої торгівлі виступає стандартний біржовий контракт. Тому такі угоди називають ще паперовими або фіктивними.

Відповідно до світової практики укладання ф'ючерсного контракту стосовно покупця реального активу зветься "купівлею", а стосовно продавця реального товару - "продажем" ф'ючерсного контракту.

"Купити" ф'ючерсний контракт - це означає взяти на себе зобов'язання прийняти від біржі первинний актив (облігації) і з настанням терміну виконання контракту здійснити оплату відповідно до ціни та інших умов, встановлених на момент купівлі контракту.

"Продати" ф'ючерсний контракт - означає взяти на себе зобов'язання здійснити постачання або продати біржі первинний актив (акції) у термін виконання ф'ючерсного контракту і отримати за нього від біржі відповідні кошти, згідно з ціною продажу цього контракту.

Слід зауважити, що продавці і покупці ф'ючерсних контрактів мають у будь-який час до терміну закінчення біржової "сили" ліквідувати свої зобов'язання шляхом продажу (купівлі) даного контракту, не очікуючи настання терміну дії цього контракту.

Життєвий цикл ф'ючерсного контракту продовжується до тих пір, поки активність торгівлі за ним зберігається на нормальному рівні. Рік за роком одні контрактні позиції закінчуються за строками і pojawiaються інші. Час від часу той чи інший ф'ючерсний ринок втрачає свої позиції, і тоді біржа приймає рішення про припинення торгівлі даним контрактом. Це робиться дуже простим способом: припиняють відкривати нові позиції після закінчення попередніх, і поступово торгівля припиняється.

Активність операцій за ф'ючерсним контрактом з моменту відкриття торгівлі за позицією і до її припинення досить сильно коливається. Зразу після відкриття позиції обсяг торгівлі за нею перебуває на низькому рівні. Найбільші обсяги операцій припадають на період від одного до трьох місяців до закінчення строку контракту. Після цього обсяги знову падають, оскільки з наближенням місяця поставки активність проявляють лише ті учасники, мають намір реально поставити і прийняти товар.

Наприклад, у січні біржова ціна 1 т. зерна пшениці з доставкою в серпні становить 500 грн. Фермер вважає, що ця ціна забезпечить йому покриття витрат виробництва і вигідний прибуток ("цільова" ціна 490 грн.), але до серпня ця ціна може знизитись і він втратить в ціні. Тому, не маючи в січні реального товару, він вирішує застрахувати себе і продати на біржі контракти в кількості, еквівалентній його можливості поставити зерно борошномельному підприємству, припустімо, в обсязі 300 т. (два контракти). До періоду (строку) поставки, дійсно, ціна на пшеницю впала і становить 470 грн. за 1 т. Фермер знаходить покупця на ринку реального товару (борошномельне підприємство) і продає йому всі 300 т. зерна за цією ціною. Тобто на ринку реального товару

фермер продав зерно без прибутку (втратив по 20 грн. на 1 т.). Але одночасно, відкупивши на ф'ючерсному ринку (біржі) за такими ж цінами (по 470 грн.) раніше продані там три біржових контракти, він одержує від розрахункової палати біржі різницю в ціні на раніше продані там контракти (по 30 грн. з розрахунку на 1 т., тобто 500 грн. - 470 грн.) і за рахунок цього перекриває втрату в ціні на ринку реального товару.

Отже, загалом (по обох ринках) кінцева ціна реалізації 1 т зерна пшениці фермером становила: 30 грн. + 470 грн. = 500 грн. Це вище від цільової ціни фермера (490 грн.), тобто використавши хеджування, він вдало застрахував себе від втрат внаслідок зниження фактичної ціни.

Покупці і продавці ф'ючерсних контрактів, не присутні в торгових залах, роблять бізнес за допомогою розпоряджень, які вони передають через брокерів.

Існує багато різних видів розпоряджень, які може передати будь-який покупець. Ми вже згадували "фіксовані" і "ринкові" розпорядження. Іншим варіантом для покупця є розпорядження "ринку на закриття", яке означає, що воно повинно бути реалізоване за останні 30 секунд торгового дня, тобто перед закриттям ринку. Або ж покупець може передати розпорядження про реалізацію замовлення зранку, коли починає працювати ринок.

Крім того, існує так зване "стоп-розпорядження", яке, по суті, є вказівкою на купівлю за ціною вищою, ніж існуюча, або на продаж за

ціною нижчою, ніж існуюча. Стоп-розпорядження виконується тоді, коли ринкова ціна доходить до критичного рівня. Воно призначене для обмеження збитків у разі, якщо ринок розвиватиметься у несприятливому напрямі з точки зору клієнта. Сторонні спекулянти часто використовують стоп-розпорядження, щоб звести втрати до мінімуму.

У процесі нарощування кількості ф'ючерсних угод виникала необхідність розрахунків за купівлю-продаж контрактів через кліринг. Клірингова палата стає посередником між покупцем і продавцем і гарантує виконання їхніх зобов'язань.

Процес купівлі-продажу ф'ючерсних контрактів вважається завершеним після того, як виконано операції щодо порівняння і "очистки" даних про угоди і проведено взаємні розрахунки, що й називається клірингом.

Кліринг — складний і трудомісткий процес, особливо на великих ринках при великих обсягах продажу. На сучасних західних біржах за один день продаються мільйони ф'ючерсних контрактів.

Спочатку кліринг здійснювався в розрахунковій палаті. Потім почали створювати клірингові корпорації, які обслуговували одночасно кілька бірж.

Клірингова палата порівнює дані з кожної угоди з реєстраційними записами брокерів, "очищує" дані всіх угод, здійснених за день, з метою зведення до мінімуму числа переходу контрактів між брокерами.

* Клірингова палата відстежує всі шляхи переміщення фізичних контрактів, які відхиляються за межі узгоджених дат, зменшуючи бухгалтерські розрахунки для брокерів, а також: здійснює розрахункові операції за угодами.

13.3. Хеджування угод на біржовому ринку

* Хеджування - це біржове страхування від несприятливих коливань цін, що базується на різниці в динаміці цін реальних товарів та цін ф'ючерсних контрактів на цей же товар. Хеджування на біржі здійснюють підприємства, приватні особи, які є учасниками ринку реальних товарів: виробники, переробними і продавці. Хеджування, яке проводиться споживачем, — це захисна стратегія

від небажаного цінового коливання та можливості повної втрати. Такі ж самі функції хеджування і на ф'ючерсних ринках. Це усвідомлена спроба зменшити ціновий ризик, притаманний купівлі, продажу або навіть утриманню наявного ринкового товару.

Отже, хеджування — це тип доповнення звичайної комерційної діяльності промислових і торговельних фірм операціями на ф'ючерсній біржі, зумовленими потребами виробництва і торгівлі. Конкретні цілі,

ступінь і форми такого доповнення багатогранні і залежать від цілого ряду чинників. За технікою здійснення хеджових операцій їх поділяють на два типи: хеджування продажем (коротке), хеджування купівлею (довге).

Рух спекулятивного капіталу є найпростішим методом усунення виникаючих диспропорцій, оскільки рушійним мотивом спекуляції є одержання прибутку від різниці в цінах.

Хеджування продажем - це продаж на строковій біржі ф'ючерсних контрактів виробником або торговцем, які купили рівну кількість реального товару на визначений строк для забезпечення страхування від ризику падіння цін з моменту поставки реального товару. До нього вдаються фермери, посередники (торговці), які купують (перепрошують) сировину для переробних підприємств та ін.

Так, торговець-перепродавець купує велику кількість сезонного товару (зерно, цукор та інші) в очікуваній порівняно короткий строк для того, щоб потім забезпечити повну і своєчасну поставку реального товару за замовленнями своїх споживачів (переробних підприємств). Якщо до моменту поставки закуплених ним товарів ціни на них стануть нижчими, він може отримати збитки. Щоб цього не трапилось, він страхує себе, вдаючись до хеджування.

Тобто, щоб уникнути збитків або звести ризик до мінімуму, торговець-перепродавець одночасно із закупкою реального товару на якийсь строк на біржі або безпосередньо у виробників, проводить хеджування продажу, тобто укладає на біржі угоду на продаж ф'ючерсних контрактів, що передбачають поставку такої ж кількості товару. Якщо такий торговець перепродає свій товар споживачам, припустімо, за більш низькою ціною, ніж він купив його, він має збиток на реальному товарі. Але одночасно з цим він викупує раніше продані ним ф'ючерсні контракти за більш низькою ціною, в результаті чого одержує прибуток.

Хеджування купівлею (довге хеджування) - це придбання ф'ючерсних контрактів з метою страхування цін на продаж рівної кількості реального товару, яким торговець не володіє, з поставкою в майбутньому. Мета довгого

хеджування полягає в тому, щоб уникнути будь-яких втрат, що можуть виникнути внаслідок підвищення цін на товар вже проданий за зафіксованою ціною, але ще не закуплений. Довге хеджування застосовується як засіб, що гарантує закупівельну ціну для торговців і фірм з переробки і споживання сировини.

Наприклад, борошномельне підприємство уклало контракт на продаж борошна за погодженою ціною з доставкою через два місяці. Але через відсутність складських приміщень воно вимушене відкласти закупку пшениці до часу поставки борошна з врахуванням часу, необхідного для помолу зерна, пакування і транспортування своєї продукції'.

Ризикуючи, що на момент закупки пшениці ціни на неї можуть піднятися, підприємство купує достатню для покриття його угоди на борошно кількість ф'ючерсних контрактів на пшеницю на строковій біржі. Якщо ціна пшениці підвищиться до того часу, коли підприємство буде закуповувати зерно для помолу, воно втрачає на угоді з реальним товаром, але в той же час продає свої ф'ючерси за більш високою ціною на строковій біржі і використовує одержаний прибуток на покриття збитків по угоді з реальним товаром. Такий же результат буде досягнений і в разі, якщо ціни на пшеницю на момент закупки знизяться: борошномельне підприємство зазнає збитків на строковій біржі, але одержить прибуток при закупці реального товару.

Залежно від мети хеджування розрізняють звичайне (чисте), арбітражне, селективне і випереджуваче. Крім того, існує рутинне хеджування (до нього звертається частина американських фермерів, які вирощують зерно і велику рогату худобу), збірне селективне хеджування, коригуюче (відкладання фіксації ціни) хеджування, хеджування, зумовлене недостатністю капіталу, та ін. Можливість використання різних способів хеджування з'являється з виникненням і становленням ф'ючерсних ринків (строкових бірж).

Різниця між реальною ціною на товар в певному місці та ціною на певний ф'ючерсний контракт на той самий товар, називається базисом. Для того, щоб визначити базис, потрібно відняти ф'ючерсну ціну від реальної ціни.

Коли говорять про базис, то це означає, що він стосується найближчого ф'ючерсного місяця (контрактного місяця, найближчого до поставки, якщо не обумовлено інше).

Базис може бути або позитивним, або негативним — залежно від того, якою є реальна ціна, а саме: вона вища чи нижча, ніж ф'ючерсна ціна.

Хеджування з допомогою ф'ючерсних контрактів має свої переваги:

1. У процесі хеджування проходить істотне зниження цінового ризику торгівлі товарами та цінними паперами. Хеджування підвищує стабільність фінансової сторони бізнесу, зменшує коливання прибутків, що виникають в результаті зміни цін на сировину, курсів валют та інших чинників.

2. Хедж: не перетинається із звичайними операціями і дозволяє забезпечити постійний захист ціни без необхідності змінювати політику запасів.

3. Хеджування забезпечує гнучкість у плануванні, що підвищує ефективність управління надлишком запасів або їх дефіцитом.

4. Хедж полегшує фінансування операцій через систему кредитних

позичок банками, що створює довіру до кредитів, погашених ф'ючерсними контрактами.

Аналізуючи всі позитивні сторони хеджування, слід зазначити, що основним чинником, який визначає ефективність хеджування, є економічне становище "базис".

Базис" - це різниця між: ціною товарів на реальному ринку у конкретному місці і часі та ціною товару на ф'ючерсному ринку.

Базис буває нульовим, позитивним і негативним. При позитивному базисі ціни реального ринку перевищують ціни ф'ючерсного. При негативному - навпаки. Якщо ціни обох ринків рівні, тоді маємо нульовий базис.

Далі розглянемо в загальних рисах вплив базису на результати хеджування купівлі-продажу зерна пшениці, використовуючи різні варіанти базису (табл. 13.2.).

Аналізуючи усі варіанти хеджування, слід зазначити, що в умовах негативної зміни базису хедж все ж дозволяє значно знизити збитки.

Розглянувши вплив базису на хедж, можна зробити висновок, що результат будь-якого хеджування можна вирахувати за допомогою порівняння базисів на початку і в кінці хеджування. Отже,

кінцева ціна = цільова ціна + (або -) зміна базису

Для розуміння результатів хеджування у практиці розрізняють наступні комбінації короткого і довгого хеджу:

1.Короткий хедж: із звуженням базису на звичайному ринку. Ціни знижуються, базис звужується і прибуток ф'ючерсного контракту перевищує втрати на реальному ринку.

2.Короткий хедж: із розширенням базису на звичайному ринку. Ф'ючерсний контракт дозволяє отримати менше прибутку, ніж: реальний ринок.

3.Довгий хедж: із звуженням базису на звичайному ринку. Ф'ючерсний контракт дозволяє отримати менше прибутку, ніж: реальний ринок.

4.Довгий хедж: із розширенням базису на звичайному ринку. Ф'ючерсний контракт дозволяє отримати великі прибутки або мінімальний збиток.

5.Короткий хедж: із звуженням базису на зворотному ринку. Ф'ючерсний контракт дозволяє отримати менше прибутку (або більше збитку), ніж: реальний ринок.

Таблиця 13.2.

Вплив базового ринку у хеджуванні на основні показники економічної діяльності учасників біржі на реальному і ф'ючерсному ринках

Дата	Реальний ринок	Ринок ф'ючерс-них контрактів	Базис (+,-)
I варіант		Стабільний базис	
26 жовтня	Купівля за ціною 650,25 грн. /т.	Продаж за ціною 650,75 грн. /т.	650,25 - 650,75 = = - 0,50 (грн.)

26 листопада	Продаж за ціною 649,75 грн. /т.	Купівля 650,25 грн. /т.	$649,75 - 650,25 = - 0,50$ (грн.)
Результат .	Збиток 0,50 грн./т.	Прибуток 0,50 грнУт.	—
II варіант		Позитивна зміна базису	
26 жовтня	Купівля за ціною 650,25 грн. /т.	Продаж за ціною 650,75 грн. /т.	$650,25 - 650,75 = - 0,50$ (грн.)
26 листопада	Продаж за ціною 649,75 грн. /т.	Купівля 650,10 грн. /т.	$649,75 - 650,10 = - 0,35$ (грн.)
Результат	Збиток 0,50 грн. /т.	Прибуток 0,65 грнУт.	—
Нетто-результат	Прибуток 0,15 грнУт.		
III варіант		Негативна зміна базису	
26 жовтня	Купівля за ціною 650,25 грн. /т.	Продаж за ціною 650,75 грн. /т.	$650,25 - 650,75 = - 0,50$ (грн.)
26 листопада	Продаж за ціною 649,75 грн. /т.	Купівля 650,40 грн. /т.	$649,75 - 650,40 = - 0,65$ (грн.)
Результат	Збиток 0,50 грн. /т.	Прибуток 0,35 грнУт.	
Нетто-результат	Збиток 0,15 грн./г.		

6.Короткий хедж: із розширенням базису на зворотному ринку. Ф'ючерсний контракт дозволяє отримати більше прибутку, ніж: реальний ринок.

7.Довгий хедж: із звуженням базису на зворотному ринку. Прибутки ф'ючерсного контракту значно перевищують прибутки реального ринку.

8.Довгий хедж: із розширенням базису на зворотному ринку. Збитки ф'ючерсного контракту високі порівняно з реальним ринком.

Недоліки хеджування

- базовий ризик підвищується через порушення асортименту товарів;
- значні витрати на операційні заходи, кліринг і маржу;
- обмежені ліміти цінових рамок та якісно-функціональна несумісність реального і ф'ючерсного ринків.

Підсумовуючи все вищесказане, все ж слід відмітити, що хеджування залишається важливим фінансовим інструментом захисту інтересів учасників торгів та зменшення біржового ризику.

Хеджування може здійснюватись також особливим видом біржових операцій — опціоном. Опціон — особливий вид біржової угоди з більшими обмеженнями, порівняно із звичайними ф'ючерсними операціями. Це стосується також і ризику. Опціони забезпечують підстраховувача не тільки від цінового ризику, а й від ризику втрати частини виручки в умовах

невизначеності обсягів виробництва продукції. Найбільша невизначеність в обсягах виробництва є у сільському господарстві.

Мета опціонної торгівлі (опціонних угод) — уникнути ризику, пов'язаного з торгівлею ф'ючерсними контрактами. Вона дає змогу торговцю заздалегідь визначити максимальну величину свого ризику і торгувати опціонами, не виходячи за межі цього ризику.

* Опціонна угода — це контракт між двома контрагентами, один з яких одержує премію і бере на себе зобов'язання продати або купити, а другий виплачує премію і одержує право купити або продати конкретний товар за конкретною ціною протягом встановленого часу. Премія тут виступає як додатковий прибуток для покриття можливого ризику від зміни фактичної ціни порівняно з ціною контракту при його укладенні.

На біржі торгують опціонами на ф'ючерсні контракти, тобто, крім ціни і позиції (строку поставки), погоджених між сторонами за звичайним ф'ючерсним контрактом, контрагенти домовляються також і про премію (опціон), яку одна сторона виплачує другій.

Отже, ціна опціону — це сума, що сплачується покупцем опціону його продавцю.

Одна з головних відмінних особливостей опційних угод полягає в тому, що покупець опціону, заплативши його вартість (премію) продавцю, набуває права на вибір — купити товар за домовленістю в контрактній ціні або відмовитися від його купівлі (наприклад, у випадку, коли він має можливість купити аналогічний товар дешевше). З цієї причини розглянутий вид угод одержав назву "опціонні угоди" (від англ. — вибір, право вибору). Право на вибір, назване ще правом відходу (авансом), має сторона — платіжник премії (опціону).

Сам термін опціон можна визначити як право купувати чи продавати певну цінність (товар або ф'ючерсний контракт) на особливих умовах в обмін на виплату премії.

Існує декілька визначень опціону, розглянемо два з них.

1. Опціон - це право, але не обов'язок, купити (у випадку опціону на купівлю) або продати (у випадку опціону на продаж) обговорений в опціоні об'єкт за встановленою ціною у визначений строк або упродовж певного періоду в обмін на виплату премії.

2. Опціон - це форвардний чи ф'ючерсний контракт, який може бути припинений до настання його строку, якщо одна із двох сторін угоди цього захоче. Стороною, яка має право припинити зобов'язання, є покупець опціону.

Об'єктом опціону може бути як реальний товар, так і цінні папери або ж ф'ючерсний контракт.

За технікою здійснення розрізняють наступні види опціонів:

- опціон з правом купівлі або на купівлю (call option);
- опціон з правом продажу або на продаж: (put option);
- подвійний опціон.

Існує два види опціонів - опціон-запит і опціон-пропозиція. Покупець опціону-запиту має право купити ф'ючерсний контракт, а покупець опціону-

пропозиції — продати ф'ючерсний контракт. Відповідно, продавець опціону-запиту бере на себе зобов'язання продати ф'ючерсний контракт (при пред'явленні запиту), а продавець опціону-пропозиції зобов'язаний (при пред'явленні пропозиції) купити ф'ючерсний контракт. Купівля одного опціону дає право на купівлю-продаж одного ф'ючерсного контракту.

Таблиця 13.3. Порівняльна характеристика ф'ючерсного контракту і опціону

Характеристика	Ф'ючерсний контракт	Опціон на купівлю ф'ючерсного контракту
1. Потенційний прибуток покупця	Необмежений	Необмежений
2. Ризик покупця	Обмежений ціною, рівною нулю на довгій позиції	Обмежений премією опціону
3. Потенційний прибуток продавця	Обмежений ціною, рівною нулю на довгій позиції	Обмежений премією опціону
4. Ризик продавця	Необмежений	Необмежений
5. Рух коштів	Ніякого на початку угоди, повна вартість, коли настає строк	Виплата премії на початку угоди, повна вартість, коли настає строк, якщо опціон виконується

За належністю виділяють два види опціону: продавця і покупця. Перший дає право, але це не обов'язково, його покупцю (власнику) продати, а другим — купити певний ф'ючерсний контракт за відповідною ціною в будь-який час протягом строку дії цього опціону. Продавець опціону одержує відповідну плату, так звану премію, яка визначається в торговому залі біржі залежно від попиту і пропозицій. Найбільше, що може втратити покупець опціону, — премію за нього.

Товарні біржі торгують опціонами на ф'ючерсні контракти для стабілізації і збереження цін на товарному ринку з метою забезпечення гарантій біржових операцій.

Премія (ціна) опціону складається із суми його внутрішньої і тимчасової вартості, на яку впливають нестабільність ситуації, різниця між ціною угоди і основною ціною, відрізок часу до закінчення строку опціону.

* Внутрішня ціна — це різниця між: ринковою ціною продукції і ціною угоди на опціон.

Опціон покупця має внутрішню вартість, якщо ціна угоди на нього нижча від ціни ф'ючерсного контракту, а опціон продавця — якщо перша перевищує другу.

Опціон покупця дає право його власнику придбати ф'ючерсний контракт за фіксованою ціною (ціною зіткнення). Покупець сподівається на зростання цін на ф'ючерсному ринку, що дасть можливість відшкодувати йому премію, заплачену за опціон.

Опціон продавця дає можливість продати ф'ючерсний контракт за фіксованою ціною (ціною зіткнення). Той, хто купив такий опціон, передбачає, що ціни на ф'ючерсному ринку знизяться до такого рівня, що перекриють премію за опціон. Біржові посередники займаються продажем опціонів заради одержання премії опціону. Опціонні угоди, крім зниження ризику на біржовому ринку, мають також інші цілі:

- ⇒ одержання вигоди внаслідок недооцінки чи переоцінки одного опціону відносно другого при поточній кон'юнктурі ринку;
- ⇒ здійснення операцій по хеджуванню;
- ⇒ підвищення прибутку з вкладених коштів.

13.4. Спекуляція на біржових торгах. Зміст біржової гри

Перепродаж ф'ючерсних контрактів, як форвардних, дає можливість у великих масштабах здійснювати спекулятивні угоди.

* Спекулянти - це чисельна група учасників ф'ючерсної торгівлі, які полегшують торгівлю біржовими товарами і цінними паперами, беруть ризик хеджерів на себе, допомагають узгоджувати ціни, здійснюючи зусилля для встановлення оптимальних розрахункових цін між: пропозицією та купівлею. Спекулянти впливають на підвищення ліквідності ринку, тобто створюють ринок швидкого продажу та купівлі. В той же час присутність спекулянтів збільшує кількість учасників біржових торгів, підвищує конкуренцію. Діяльність спекулянтів допомагає і стабілізувати ринок. Спекуляція на ф'ючерсних ринках, як і на реальних ринках може бути прибутковою і збитковою. На відміну від спекулянтів реальними товарами у спекулянтів ф'ючерсних ринків виникає потреба у придбанні реальних товарів або цінних паперів, які б закрили ф'ючерсний контракт. Вони купують контракти з надією, що ціни зростуть, з метою перепродажу за умови високої ціни. Потенційний прибуток залежить від розмірів ризику, який бере на себе спекулянт, та від прогнозу ринкової ситуації.

В основі спекулятивних, як і страхових (хеджування), біржових угод, лежить один і той самий принцип біржової гри — гра на підвищенні або зниженні цін. Але їх різниця в тому, що спекулятивні угоди здійснюються посередниками (брокерами і дилерами), а хеджування — власниками (продавцями і покупцями) реального товару.

Спекулятивні угоди (спекулятивна біржова гра) здійснюються з метою одержання прибутку від купівлі-продажу біржових контрактів (форвардних і, особливо, ф'ючерсних) в результаті різниці між ціною біржового контракту в день (момент) його виконання при сприятливій для однієї зі сторін (продавця чи покупця) зміні ціни.

Найбільш важливим є те, що спекулянти приймають на себе ризик, який вже існує для виробників та споживачів товарів. Спекулянти забезпечують можливість суттєво змінювати ризик для хеджера (юридична чи фізична особа, яка використовує термінові та опціонні операції для мінімізації цінового ризику).

У процесі продажу на біржових торгах поява спекулянтів за низьких цін

додає попиту, тобто попит починає підвищуватись. І навпаки, за високих цін поява спекулянтів зменшує попит, що веде до пошуку та згоди за біржовими цінами.

Спекулянти торгують на ф'ючерсних ринках і отримують прибуток від природного коливання цін. Існує багато зовнішніх чинників, які можуть впливати на ціну товару або фінансового інструменту. Ціна на зерно, наприклад, змінюється разом із попитом та пропозицією. Багаті пропозиції протягом збору врожаю звичайно означають низькі ціни на зерно. Вищі ціни можуть бути результатом таких чинників, як несприятливі погодні умови протягом сезону вирощування зерна або неочікуване зростання експортного попиту (обидва ці чинники сприяють зменшенню пропозиції зерна). Фінансові інструменти коливаються в ціні завдяки змінам в процентних ставках, а також завдяки різноманітним економічним та політичним чинникам.

Способи спекулятивної біржової гри

⇒ гра на підвищенні цін, коли біржові контракти купуються з метою їх продажу в майбутньому за більш високою ціною;

⇒ гра на зниженні цін, коли контракти продаються у розрахунку на подальше зниження цін.

Спекулянтів, які грають на ф'ючерсній (строковій) біржі на підвищенні цін, називають "биками", а спекулянтів, які грають на пониженні, — "ведмедами".

Оригінальним у ф'ючерсній торгівлі є те, що спекулянти можуть ввійти на ринок або шляхом купівлі ф'ючерсного контракту, або шляхом його продажу. Рішення спекулянта стосовно того, купувати чи продавати, залежить від його ринкових очікувань.

Потенційні прибутки спекулянтів залежать від їхнього уміння прогнозувати рівень та динаміку цін. Прибутки і збитки можуть мати спекулянти, які продають (коротка позиція), і спекулянти, які купують (довга позиція), але ніхто з них не виробляє і не постачає реальні товари.

Спекулятивні операції проводяться як з контрактами на реальний товар (форвардні угоди), так і з ф'ючерсними контрактами і опціонами. Але при спекулятивних операціях з ф'ючерсними контрактами безпосередньо між продавцями і покупцями не відбувається ніяких розрахунків, оскільки для кожного з них протилежною стороною угоди є розрахункова палата біржі.

Спекуляція на ф'ючерсних товарних біржах ґрунтується на можливості продавати або купувати контракт в будь-який момент. Ці контракти після їх перевірки розрахунковою палатою біржі перестають бути зобов'язаннями між продавцем і покупцем і перетворюються на зобов'язання покупця і продавця перед біржею. Це дає змогу брати участь у торгах людям, які не мають товару, не збираються його поставити або купувати, але добре знають ринок і вміють його прогнозувати. Щоб одержати прибуток, біржовий спекулянт (трейдер) повинен купити товар дешевше, продати дорожче, тобто скористатись існуючою на ринку різницею цін на товари (контракти).

В практиці існує кілька способів класифікації спекулянтів:

а) за видом позиції:

б) за розмірами позиції:

коротка (продаж:); - традиційні торговці;
- довга (купівля); - громадські спекулянти;

в) за цінами прогнозування:

- фундаментальні спекулятивні аналітики - враховують чинники попиту та пропозиції;

- технічні спекулятивні аналітики - використовують табличний метод складання динаміки цін, зміни обсягів продажу та руху процентів у поточному та минулих роках;

- джоббери - професіями;

- трейдери;

г) за торговельними методами:

- позиційні трейдери - вкладають гроші в спекулятивні операції (торгують за свій рахунок) на порівняно тривалий період (кілька днів, тижнів або навіть місяців), сприяючи перебігу капіталів з одного ринку на інший;

- одноденні трейдери - утримують ринкові позиції тільки протягом торгової сесії (фінансовий період офіційної торгівлі на біржі) і рідко залишають позицію до початку наступного робочого дня;

"скальпери" - техніка торгівлі "скальперів" у торгівлі на мінімальних коливаннях, отримання невеликого прибутку чи збитку на великих обсягах торгівлі.

д) за видом різниці в цінах:

- арбітражисти (географи-ціновики); спредери.

Арбітражисти використовують географічну різницю в цінах. Арбітраж — це одночасна купівля і продаж товару (контракту) на різних ринках (біржах). Арбітражисти використовують, наприклад, різницю в цінах на сільськогосподарську продукцію на біржах окремих регіонів і країн. При цьому вони враховують витрати на транспортування, зберігання, втрати в дорозі, зниження якості продукції тощо.

Спредери використовують тимчасову різницю в цінах на товар, вивчаючи закономірності і взаємозв'язок цін на нього в різні періоди року і прогножуючи їх на майбутній період (на живу тварину ціни нижчі восени, зерно коштує дешевше в період збирання, ніж через кілька місяців, тому що в ціні відбиваються витрати на зберігання).

Біржові спекулянти враховують не тільки вказані взаємозалежності і взаємозв'язки цін, а й зв'язок між цінами на різні, але якимось чином пов'язані між собою товари (наприклад, ціни на зерно і на свинину, на свинину і яловичину і т. ін.).

Роль біржових спекулятивних угод і спекулянтів полягає в тому, що спекулянт оцінює майбутній ринок, регулює, нормалізує біржові ціни (одне з початкових значень слова "спекуляція" — передбачення, а "спекулятор" — ділова людина). Спекулянт купує контракт, якщо очікує підвищення цін, і протягом дня або кількох днів (коли відбувається підвищення цін) продає його ("бик") або, навпаки, передбачаючи зниження цін, продає контракти, а потім скуповує їх за більш низькими цінами ("ведмідь").

Отже, біржові спекулянти відіграють регулюючу роль у змінах цін на

ф'ючерських і форвардних та опціонних торгах. Спекулянти утримують у розумних "нормах" ціни, сприяють стабілізації та розвитку біржового ринку сільськогосподарської продукції та інших видів біржових товарів.

Досвід здійснення спекулятивних операцій на ф'ючерських ринках відпрацював деякі правила успішної спекуляції.

Правило 1. Спекулювати можна тільки такими грошовими засобами, які гравець може собі дозволити.

Правило 2. Перед початком кожної операції слід встановлювати рівень ризику і очікуваний рівень прибутку.

Стосовно прибутків можна використати два підходи:

- встановити мінімальний рівень прибутку і закрити позицію до того, як він буде досягнутий, якщо якісь нові тенденції змінюють оцінку ринкової ситуації;

- можна не встановлювати ліміти прибутку, а поступово піднімати рівень ціни вслід за зміною ринкової ситуації.

Правило 3. Метою операцій повинно бути отримання великих прибутків і малих збитків. Великі прибутки є правильними тільки, якщо вони отримуються досить часто для того, щоб збалансувати багато чисельні невеликі збитки.

Правило 4. На кожній позиції можна ризикувати не більше, ніж на 5% спекулятивного капіталу. Обмеженість розмірів ризику спекулятивним капіталом пояснюється ймовірністю невдач на кожній операції. Досвід показує, що дуже вдалі спекулянти не можуть отримати прибуток більше 10% випадків частіше, ніж це є за теорією ймовірності.

Правило 5. Обов'язково треба переконатись, що середній прибуток принаймні в 10-15 разів більший від витрат за кожною операцією. Витрати на операції включають комісійні брокерам та ціновий спред пропозиції на купівлю та продаж. Прибуткова спекуляція залежить у значній мірі від можливості звести до мінімуму вплив цих постійних витрат.

Правило 6. Не захоплюватись збільшенням відкритих пропозицій, не закриваючи попередні.

Рекомендації до дотримання правила

- ніколи не збільшувати кількість нових позицій до тих пір, поки остання з відкритих не свідчитиме про прибуток;

- не збільшувати кожного разу контрактів більше, ніж: їх було у момент початкового відкриття позиції.

Поєднання спекулянтами ринкового аналізу та ефективного управління грошовими ресурсами дає добрий шанс на успіх у біржовій торгівлі.

13.5. Фінансові розрахунки ф'ючерсної торгівлі

У ф'ючерській торгівлі активи (цінні папери) мають різні ціни на фізичному (готівковому, реальному) ринку і ф'ючерському ринку. Це пов'язано з тим, що реальна купівля-продаж активу на фізичному ринку відбувається в даний момент, а на ф'ючерському через деякий проміжок часу - від декількох днів до декількох місяців.

Як і будь-яка ринкова ціна, ціна ф'ючерсного контракту має об'єктивну

основу - вартість. Ціна може коливатися залежно від попиту і пропозиції.
Модель ціни ф'ючерсного контракту Вартість ф'ючерсного контракту

Вартість ф'ючерсного контракту може бути визначена як така його ціна, за якою інвестору вигідна як купівля самого активу на фізичному ринку і наступне його зберігання до моменту використання або одержання доходу, так і купівля ф'ючерсного контракту на цей актив.

Отже, вартість ф'ючерсного контракту визначається наступними чинниками: ціна активу на фізичному ринку, термін дії ф'ючерсного контракту, відсоткова ставка, витрати, пов'язані з володінням активом (зберігання, страхування).

В силу специфіки ринку і країни, слід відзначити і такі відмінності: в комісійних витратах на готівковому і ф'ючерному ринках; в оподаткуванні; у валютних курсах тощо. Модель вартості ф'ючерсного контракту можна зобразити у вигляді схеми

Формула для розрахунку вартості ф'ючерсного контракту матиме такий вигляд:

$C_a = C_a + C_a \cdot P - D / 360$, де C - вартість ф'ючерсного контракту на біржовий актив;

C_a - ринкова ціна активу на фізичному ринку; P - банківський відсоток за депозити (плюс відсоток витрат на зберігання та транспортування);

D - кількість днів до закінчення терміну дії ф'ючерсного контракту або його закриття.

Якщо біржовий актив приносить визначений дохід, наприклад, дивіденд за акції або відсоток за облігації, тоді цей дохід необхідно вирахувати з банківської відсоткової ставки. Формула буде мати такий вигляд:

$$C = C_a + C_a(P - P_a) - D / 360,$$

де P_a - середній розмір дивіденд за акції або відсотка за облігації. На практиці ціна і вартість ф'ючерсного контракту не бувають рівні. Торгівля ф'ючерсними контрактами здійснюється відповідно до таких правил:

- продавець контракту завжди працює на пониження ціни контракту, тобто він отримує прибуток в тому випадку, коли купить контракт за більш низькою ціною, ніж: його продав;

- покупець контракту завжди працює на підвищення ціни контракту, тобто він отримує прибуток в тому випадку, якщо продає контракт за більш високою ціною, ніж: його купив.

Етапи розрахунків з купівлі-продажу ф'ючерсного контракту включають: день (момент) укладення контракту; період, протягом якого контракт залишається незакритим або невикористаним, і день (момент) закриття контракту або його виконання.

I етап:

- день укладення контракту (відкриття позиції);
- реєстрація контракту в Розрахунковій палаті;
- сплата гарантійного внеску за контракт;
- сплата збору за реєстрацію контракту.

II етап:

- день (період) збереження відкритої позиції;
- розрахунки за змінною маржею;
- розрахунки за початковою маржею, якщо Розрахункова палата змінила їхні ставки.

III етап:

- день закриття контракту внаслідок здійснення зворотної угоди або день виконання контракту (день закінчення терміну його дії);
- розрахунок прибутку (збитку) за закритою позицією;
- сплата збору за реєстрацію зворотної угоди;
- розрахунок суми грошей, яку виплачує Розрахункова палата члену Розрахункової палати (клієнту) або яку виплачує Розрахунковій палаті член Розрахункової палати (клієнт);
- передача (одержання) біржового активу, що лежить в основі ф'ючерсного контракту.

Розрахунок початкової маржі за відкритою позицією здійснюється за формулою:

$M = C_k \cdot P_m : 100$, де M — сума початкової маржі;

C_k - ціна купленого ф'ючерсного контракту на біржовому ринку; P_m - відсоткова ставка початкової маржі.

Ставка початкової маржі складає декілька відсотків (1-10%) і коливається залежно від виду ф'ючерсного контракту і поточної ринкової кон'юнктури. Рівень ставки початкової маржі відповідає максимально можливій зміні ринкової ціни ф'ючерсного контракту впродовж одного біржового торговельного дня.

Висновки:

Ф'ючерсні ринки є одним із найбільш ефективних і ліквідних торгових механізмів. Велика кількість покупців заставляє їх конкурувати між собою і підвищувати свої ціни. Велика кількість продавців заставляє їх знижувати ціни. Отже, на високоліквідних ринках різниця між цінами покупців (bids) і продавців (offers) зменшується завдяки високій конкуренції.

Ф'ючерсна торгівля створює механізм, коли товар ще не вироблено, урожай не вирощено, а ціни на нього через купівлю-продаж ф'ючерсних контрактів уже існують, функціонують, зазнають впливу усіх процесів, які відбуваються в реальному житті.

Питання для самоперевірки

1. Розкрити суть ф'ючерсної торгівлі та основні її особливості.
2. Що таке ф'ючерсний контракт? Пояснити історію його впровадження на валютний ринок.
3. Назвати основні відмінності між форвардним і ф'ючерсним контрактами.
4. Які функції виконує Клірингова палата на біржовому ринку?
5. Що таке хеджування на біржовому ринку?
6. Що таке спекуляція на валютному ринку? Пояснити її завдання.

7. Хто такі спекулянти? Перелічити їхні функції.
8. Як класифікують спекулянтів на валютному і фондовому ринках?
9. Що включає вартість ф'ючерсного контракту?
10. Назвати чинники впливу на вартість ф'ючерсного контракту.
11. Назвати основні етапи розвитку ф'ючерсної торгівлі.

Тестові завдання

1. Ф'ючерсні ціни визначаються:
 - 1) способом відкритого торгу в процесі зіткнення пропозиції на продаж і купівлю;
 - 2) Розрахунковою палатою;
 - 3) керівником біржі та службовцями;
 - 4) Котирувальною комісією;
 - 5) Біржовим комітетом.
2. Історія виникнення ф'ючерсних ринків свідчить, що виникли вони в результаті таких подій:
 - 1) необхідності існування ліквідних ринків для спекулянтів;
 - 2) необхідності захисту цін для виробників та споживачів;
 - 3) державного регулювання, що забороняє неорганізовану спекуляцію;
 - 4) розвитку товарно-грошових відносин;
 - 5) усіх перерахованих вище.
3. Спекулянти потрібні ф'ючерсним ринкам, тому що вони:
 - 1) підвищують ліквідність ринку;
 - 2) впливають на процес визначення біржової ціни;
 - 3) полегшують хеджування;
 - 4) все перераховане вище;
 - 5) надають юридичні консультації.
4. До основних видів біржового страхування (хеджування) відносять:
 - 1) звичайне;
 - 2) котирувальне;
 - 3) арбітражне;
 - 4) селективне;
 - 5) інтеграційне.
5. За технікою здійснення розрізняють наступні види опціонів:
 - 1) з правом купівлі;
 - 2) з правом ліквідації;
 - 3) з правом продажу;
 - 4) подвійний опціон;
 - 5) з правом перепродажу.
6. До основних чинників, які впливають на вартість ф'ючерсного контракту не відноситься:
 - 1) термін дії контракту;
 - 2) відсоткова ставка;
 - 3) валютний курс;
 - 4) ціна на фізичному ринку;
 - 5) відсоток біржового збору.

Відповіді для тестових завдань

Темаї	Тест 3-1,3	Тест 6-1,4, 5	
Тест 1 - 3	Тест 4-5	Тест 7-5	
Тест2-1,2, 3	Тест 5-3	Тест 8-4, 5	
Тест 3-1,2	Тест 6-2	Тест 9-4, 5	
Тест4-1,2	Тест 7-5		
Тест 5 - 3, 4		Тема 10	
Тест 6-1,3, 4	Тема 6	Тест 1 - 5	
Тест7-2	Тест 1-1, 4, 5	Тест 2-1,2, 4	
Тест 8-1,4, 5	Тест 2-3	Тест 3-1,2	
Тест3-5	Тест 4-1,4		
Тема 2	Тест 4-3	Тест 5-5	
Тест 1-1	Тест 5-1,3, 4		
Тест 2-3	Тест 6-2	Тема 11	
Тест 3-2	Тест 7-1,2	Тест 1 - 5	
Тест 4-2, 3, 4	Тест8-3	Тест 2-1,3	
Тест 5-1,3, 4		Тест 3-5	
Тема 7	Тест 4-3		
Тема 3	Тест 1 - 3	Тест 5-3	
Тест 1 - 1	Тест 2 - 2, 3, 4	Тест 6-5	
Тест 2-2	Тест 3-3		
Тест 3-4	Тест4- 1,2	Тема 12	
Тест 4-3	Тест 5-4	Тест 1 - 5	
Тест 5-5		Тест 2-3	
Тест 6 - 1	Тема 8	Тест 3-3	
Тест 7 - 1	Тест 1 - 3	Тест 4-5	
Тест 8-1	Тест 2-1,2	Тест 5 - 3	
Тест 3-2	Тест 6-1,2, 3		Тест 4-3
Тест 1 - 4	Тест 5-1,3	Тема 13	
Тест 2-5	Тест 6-1,3, 5	Тест 1-2	
Тест 3 -1,2, 5		Тест 2-1,2, 4	
Тест4-4	Тема 9	Тест 3-1,2, 3	
Тест 5-4	Тест 1-2	Тест 4- 1,3,4	
Тест2-5	Тест 5-1,3, 4		
Тема 5	Тест 3-2	Тест 6-5	
Тест 1 - 3	Тест 4 - 1, 2, 5		
Тест 2 - 1. 2	Тест 5-		

ЗАВДАННЯ ДЛЯ САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ

3.1 Біржова інфраструктура організованого ринку

Використовуючи список термінів, доповніть нижчеподані речення за змістом:

торги	універсальні біржі	ціни світові
біржові товари	спеціалізовані біржі	товари
цінні папери	попит	свобода валюти
ярмарок	ціна	податкова система
аукціони	пропозиція	біржа

місткість біржового ринку

1. Організований ринок - це організовані певним чином відносини з приводу купівлі і продажу різного виду активів:

а) _____ б) _____ в) _____

2. Організований ринок поділяється на кілька видів його форм, основними із яких є:

а) _____ б) _____ в) _____

3. Спеціально організовані та періодично діючі у певних місцях ринки, де виставляються товари з моментальним продажем, називаються _____

4. Змагальний спосіб купівлі і продажу товарів учасників сходу називається _____

5. Публічна демонстрація досягнень науки, техніки і виробничо-господарської діяльності називається _____

6. Спеціально організоване місце, де відбуваються торги гуртовими товарами, контрактами, цінними паперами, де функціонують спеціалізовані правила, називається _____

7. Існують два види товарних бірж у світі:

а) _____; б) _____

8. Основними складовими елементами товарно-біржового ринку є:
а) _____ б) _____ в) _____

9. Під

розуміють максимально можливий обсяг реалізації товарів з врахуванням платоспроможного попиту, товарної пропозиції та цін.

10. До основних ознак функціонування міжнародних товарних бірж відносять:

а) _____ б) _____ в) _____

3.3 Функціонування товарних бірж на гуртовому ринку України

Використовуючи список термінів, доповніть подані нижче речення за змістом:

брокер	біржовий аграрний ринок
біржовий агент	біржовий джобер
біржова інфраструктура	біржове середовище
НАБУ	біржові дилери
Українська аграрна біржа	брокерська контора
посередник	

1. _____ - це ринкова система, яка з організаційної точки зору включає високу концентрацію попиту і пропозиції, високу конфіденційність укладених угод та свободу вибору.

2. Створення організованого _____, що ґрунтується на співвідношенні попиту і пропозиції, дало змогу досягти вищої ціни для більшості видів сільськогосподарських товарів.

3. Продаж сільськогосподарських товарів, які відповідають стандартизованим вимогам щодо якості, умов постачання і продажу через спеціалізовані організації становлять _____.

4. _____ - це організація самостійних бірж України з делегованими функціями сприяння розвитку ринкових відносин, біржової торгівлі сільськогосподарськими товарами, реалізації прав та інтересів її учасників.

5. На _____ розроблено і впроваджено систему "Клієнт - Біржа - Брокер", яка спрямована на полегшення пошуку зацікавлених учасників для укладання контракту.

6. _____ - це юридична або фізична особа, яка здійснює певні операції за дорученням особи, за її рахунок та від її імені, забезпечуючи підготовку операції, але без права підпису контракту.

7. _____ - це посередник, який виступає як _____ у відносинах між продавцем (виробником) та покупцем (споживачем), погоджуючи інтереси обох сторін за комісійну винагороду.

8. Організаційно-виробничі стосунки між товарною біржею і _____ регламентуються статутом біржі.

9. _____ - це особи, які здійснюють торговельне посередництво від свого імені та за власний рахунок та ризик, прибутки яких становлять різницю цін купівлі і продажу товарів та цінних паперів.

10. _____ - це фірма або особа, яка скуповує великі партії товарів для термінового перепродажу за вигідних умов (підвищення або різке падіння цін, курсові акції).

3.4 Управління біржею і технологія проведення торгів

Використовуючи список термінів, доповніть подані нижче речення за змістом:

біржова сесія
біржовий комітет
пайовий ринок
акція
дійсні учасники
попит і пропозиція
члени біржі

Розрахункова палата операційна біржова зала або секції директор біржі
стаціонарна структура біржі голос або жести

маклер або гофброкер брокери-покупці та брокери-продавці
функціональна і спеціалізована служба управління

1. Засновниками товарних і фондових, бірж можуть бути _____ ринку цінних паперів.
2. Чисельність членів біржі обмежена і залежить від розмірів _____ і номінальної вартості однієї _____ або _____.
3. Вартість місця учасника біржі визначає _____ залежно від співвідношення а) _____ б) _____.
4. Особисту відповідальність за виконання покладених на біржу завдань і функцій несе _____
5. Склад біржової ради формується лише з _____
6. Необхідність ведення господарської та комерційної діяльності покладено на _____.
7. Стаціонарна структура управління біржею поділяється на а) _____ і б) _____.
- 8 Біржовий торг здійснюється на біржі за динамікою а) _____ і б) _____ ■
9. _____ або _____ сплановані так, щоб максимально полегшити учасникам торгів процедуру проведення торгів і укладання угод.
10. Проведення торгів в окремій біржовій "ямі" у встановлений час за певними правилами торгівлі називається _____
11. Розпочинає процедуру проведення торгів на біржі або _____
12. Основними дійовими особами, які розв'язують різноманітні торговельні операції у процесі біржових торгів, є а) _____ і б) _____.
13. Підтвердження укладених біржових контрактів відбувається у _____

3.5 Біржове котирування цін

Використовуючи список термінів, доповніть подані нижче речення за змістом:

система моніторингу	"зняття вершків"
біржова кон'юнктура ринку	цінова біржова стратегія
біржове котирування цін	фундаментальна методика
ціна біржової угоди	котирувальна ціна
контрактні ціни	технічний метод
ціна біржового попиту	біржова рівноважна ціна
ціна біржової пропозиції	"ціновий лідер"
"цінова атака"	система подавального моніторингу

1. Витрати виробництва та очікуваний прибуток продажу товарів на біржах становлять _____.
2. Найвищий рівень ціни на стандартну продукцію, яку покупець згоден заплатити у визначений час, називають _____.
3. _____ на конкретному товарно-біржовому ринку відображають рівень цін на продукцію певної якості при відповідних умовах постачання та оплати.
4. _____ урівноважує пропозицію і попит, тобто її рівень формується відповідно до останньої ціни під час біржових торгів зафіксовані маклером.
5. _____ - це фіксація контрактних цін та виведення середньої ціни за біржовими угодами за певний термін часу, яка відображає вартість одиниці товару (лота) за встановленими умовами торгів та обсягами угод.
6. Співвідношення між пропозицією, попитом і рівнем цін на біржових торгах у певний період часу називають _____.
7. _____ ціна визначена котирувальною комісією біржі шляхом аналізу цін біржових угод, цін продавців, цін покупців на підставі єдиних критеріїв та методів.
8. _____ ґрунтується на вивченні умов, відповідно до яких функціонує ринок, а _____ на визначенні показників його ефективності.
9. Співвідношення ціни пропозиції та ціни попиту на біржовому ринку формують _____.
10. _____ формується під впливом рівня конкуренції на торгах, досягнення максимізації прибутків за угодами, орієнтації на продаж високоякісної стандартної продукції та інших чинників.
11. До напрямів цінової стратегії відносять:
а) _____; б) _____; в) _____; г) _____ та інші.
12. _____ біржового ринку включає: службу цінового аналізу, службу електронних комунікацій, прогнозно-аналітичних центрів та інші підрозділи.
13. Головною метою створення _____ є забезпечення виробників, оптовиків, переробників та продавців і населення достовірною інформацією про ціни, обсяги реалізації, попит і пропозицію

на продукцію.

3.6 Функціонування фондового ринку у біржовій торгівлі

Використовуючи список термінів, доповніть речення за змістом:

індекс фондового ринку статут біржі

розмір попиту-пропозиції фондова біржа

суб'єкти фондового ринку фондовий ринок

ринок боргових цінних паперів технічні чинники функції ринку цінних паперів

характер попиту-пропозиції
права фондової біржі

ринок пайових цінних паперів

система фінансового ринку

ринок цінних паперів

ринок похідних цінних паперів

правила фондової біржі

загальні принципи функціонування фондового ринку

спеціальні принципи функціонування фондового ринку

1. _____ є важливою ланкою фінансово-кредитної та комерційної діяльності підприємців і країни в цілому.

2. Кредитний ринок, валютний ринок, страховий ринок та ринок цінних паперів і гроші становлять _____ будь-якої країни.

3. _____ складається з національних, міжнародних, регіональних ринків цінних паперів, ринків конкретних видів цінних паперів та державних казначейських і приватизаційних документів і зобов'язань.

4. За економічною природою виникнення та функціонування цінні папери поділяються на: а) _____

б) _____

в) _____, _____ г

5. Такі чинники, як упорядкованість, прозорість, відкритість, рівність можливостей, спокій та збалансованість, входять до _____.

6. Такі чинники, як соціальна справедливість, надійність захисту інтересів, регульованість, контрольованість, правова упорядкованість та інші, входять до _____.

7. За способом встановлення та метою реалізації _____ це вторинний ринок продажу цінних паперів.

8. Сприяння поліпшенню політичної ситуації, покращення соціальної та морально-психологічної сфер існування суспільства входять до основних _____.

9. Споживачі, постачальники, продавці, переробними та особи і підприємства-посередники є _____.

10. Головними чинниками, що впливають на стан фондового ринку, є: а) _____

б)

в)"

г) та інші.

11. _____ - організація, яка створюється без мети отримання

прибутку, займається організацією та укладанням угод купівлі-продажу цінних паперів.

12. Основними господарськими документами і такими, що регламентують діяльність фондової біржі є: а) _____

б) _____

13. _____ це засоби оцінки поведінки ринку цінних паперів, що відображають макроекономічні процеси діяльності учасників фондового ринку.

3.7 Ринок цінних паперів, його класифікація та особливості

Використовуючи список термінів, доповніть змістом:

ринкова ціна цінних паперів

облігації державної зовнішньої позики

цінні папери на пред'явника

фондовий ринок

дивіденди

цінні папери

облігація

звичайні акції

векселі

ф'ючерси

переказові (ордерні) цінні папери

показники ефективності обігу цінних паперів

приватизаційні папери

загальношмерційний показник

подані нижче речення за

варранта емітент опціони

опціон на продаж іменні цінні папери показники доходності

привілейовані акції депозитний сертифікат опціон на купівлю іменні акції деривативи ощадні сертифікати

1.

- це грошові документи, що засвідчують

право володіння або позичкові відносини, визначають взаємини між суб'єктами _____ і передбачають виплату доходу у вигляді

2. У комерційній біржовій діяльності фондового ринку за формою власності розрізняють а) _____ б) _____ в) _____

цінні папери.

3. До пайових цінних паперів фондового ринку відносять: а) _____

б) _____.

4- _____ - це вид державних цінних паперів,

які засвідчують право власника на безоплатне отримання частки майна державних підприємств та землі.

5- _____ - це цінний папір, що засвідчує внесення її власником певної суми коштів і підтверджує зобов'язання _____ відшкодувати

номінальну вартість у встановлений термін.

6. Крім облігацій, до боргових цінних паперів фондового ринку відносять:

а) _____ б) _____.

7. _____ - це цінний папір, що засвідчує зобов'язання (незабезпечене) сплатити у зазначений термін позичковий борг.

8. До похідних цінних паперів відносять: а) _____ б) _____ в) _____.

9. Існують два види опціонів

а) _____ б) _____.

10.

_____ - це цінний папір, що випускається разом з облігаціями і акціями та дає право власнику на купівлю простих окремих акцій за домовленою ціною.

\ і _____ - це встановлена в законодавчому порядку послідовність дій емітента з випуску і розміщення цінних паперів.

12. До основних показників фінансово-економічної оцінки цінних паперів відносять: а) _____ >

б) _____ •

в) _____

13. _____ - це ціна, за якою цінні папери обертаються (купівля-продаж) на фондовому ринку, що залежить від вартості, ціни попиту і пропозиції.

3.8 Ф'ючерсна торгівля та її особливості

Використовуючи список термінів, доповніть подані нижче речення за змістом:

план біржової операції

позиційний спекулянт

одноденний спекулянт

конвергенція

хеджування

спекулянт

реальний форвардний контракт

обсяг ф'ючерсної торгівлі

ціна опціонного зіткнення довге хеджування зворотна операція ф'ючерсний контракт маржа

постачання товарів коротке хеджування опціон на купівлю ф'ючерса

1.

_____ - це угода між двома сторонами про постачання товарів у визначений час за визначеними умовами щодо ціни зафіксованої у момент укладання угоди.

2. _____ - це зобов'язання з постачання визначеного товару у визначений час у майбутньому за ціною, узгодженою у відкритому торзі на

біржі у момент укладання контракту.

3.

у ф'ючерсній торгівлі виконує роль гарантійного депозиту, а не платні за вартість контракту. Вона є гарантією того, що продавець і покупець виконають свої зобов'язання за контрактом.

4. Усі ф'ючерсні контракти врегульовуються шляхом _____ або _____.

5. Учасник ф'ючерсної операції, який бере на себе ризик з метою отримання прибутків, називається _____.

6. Показник кількості операцій, укладених на ф'ючерсних ринках за визначений термін, називається _____.

7. Захист інтересів учасників торгів від несприятливих коливань цін біржових товарів називається _____.

8. _____ - це економічна функція ф'ючерсних ринків, яка дозволяє продавцям і покупцям нейтралізувати ризик, пов'язаний із зміною ціни.

9. _____ використовується власниками товарів з метою захисту ціни майбутнього продажу на реальному ринку товарів.

10. _____ використовується торговельниками і споживачами товарів з метою захисту від підвищення цін на товари, які вони намагаються придбати.

11. Для захисту власного урожаю від зниження цін, фермер передбачає здійснити _____.

12. _____ - це ситуація зближення цін реального і ф'ючерсного ринку при наблизенні термінів погашення ф'ючерсного контракту.

13. _____ утримує позицію продажу відкритою протягом торговельного дня, інколи переводячи його на наступний день.

14. _____ утримує позицію продажу впродовж визначеного терміну (від кількох днів до кількох місяців) та бере участь у торгах, не цікавлячись дрібними коливаннями цін.

15. Успіх проведення спекулятивних операцій залежить від розробки _____, співвідношення прибутків та збитків, аналізу тенденцій ринку.

16. Фіксована ціна, за якою покупець може реалізувати опціон на продаж або купівлю, зветься _____.

17. _____ - це право покупця зайняти довгу ф'ючерсну позицію за відповідною ціною протягом визначеного терміну.

18. Опціон на продаж ф'ючерса є опціоном "при своїх інтересах", якщо ціна ф'ючерсного контракту є нижчою _____.

Зобов'язання із здійснення аукціонної операції

Я _____
(прізвище, ім'я, по батькові паспортні дані)

зобов'язуюсь протягом _____ ХВИЛИН СПЛАТИТИ
платню за куплену мною на аукціоні _____
(плівя підприємства)

лист № _____
(найменування товарів)

Якщо я не сплачу платню, тоді зобов'язуюсь сплатити аукціону _____
_____ штраф у розмірі _____
(назва)

_____ грн.
(сума прописом)

«_ _» _____ 200_ р. _____ ГОД. _____ ХВ.

Підпис _____
(власноруч)

Зобов'язання сторін

Власник має зобов'язання _____

Аукціоніст має зобов'язання: _____

3. Початкова (стартова) ціна аукціону

(вказується початкова ціна за одиницю товару або лоту)

4. Порядок і особливості проведення торгів

1. Порядок делегування товарів.

Особливості піднесення ціни та умови зняття товарів у випадку зацікавлених покупців.

2. Порядок сплати власником витрат, пов'язаних з продажем товару на аукціоні.

3. Повідомлення про термін укладання угоди

«__» _____ 200__ р. до «__» _____ 200__ р.

4. Умови аукціонної угоди

(перелік порушень зобов'язань сторін)

5. Юридична адреса і банківські реквізити

Власник _____

Паспортні дані _____

Телефон _____

Аукціон _____

(назва підприємства)

Юридична адреса:

Телефон _____ Факс _____

Розрахунковий рахунок № _____ відкрито у _____

відділенні банку м. _____

6. Підпис сторін

Власник

М.П

Аукціон

_____ (директор)

_____ (експерт)

_____ (юрист)

М.П

Найменування підприємства,
що організовує аукціон

«ЗАТВЕРДЖУЮ»
Голова аукціонного комітету
(директор аукціону)

Дата проведення аукціону
„ ___ „ _____ 200 _ р.

_____ (прізвище, ім'я, по батькові)

_____ (підпис)

Аукціонна відомість

№ п/п	№ лота	Найменування товарів	Номер аукціонної угоди	Номер інформаційної карти	Кількість екземплярів (штук, комплектів)	Початкова (стартова ціна)	Остаточна аукціонна ціна, грн.	№ товарного чека	Інформація про покупця	Дохід від аукціонного пролажу. грн.
1.										
2.										
3.										

Бухгалтер _____

_____ (прізвище, ім'я, по батькові)

_____ (підпис)

ДОГОВІР постачання товарів

м. Київ „ ___ „ _____ 200 _ р.
_____, як продавець, в особі _____
(назва постачальника)

_____ що діє на основі статуту з однієї сторони, і
(керівник)

_____, а далі як Покупець, в особі _____
(назва підприємства-постачальника)

_____, що діє на основі статуту (довіреності № _____
від „ ___ „ _____ 200 _ р., з другої сторони, уклали договір про
нижчепідписане.

1. Предмет договору

1.1. Постачальник зобов'язаний доставити Покупцеві товар _____,
а Покупець _____ отримати та сплатити за нього відповідно до
асортименту, обсягів і ціни за термінами і порядком доставки і оплати вказа-
ними у рахунках-фактур.

2. Асортимент найменування і кількість товарів

2.1. Коротка інформація про асортимент.

2.2. Коротка інформація про повне найменування і кількість.

3. Якість товарів (поточний опис)

3.1. Відповідність до стандартів.

3.2. Наявність сертифікату та його копій.

3.3. Наявність супровідних документів (товарно-транспортна накладна).

3.4. Наявність завірки підписами та відбитком печатки.

4. Ціна та загальна сума договору

4.1. Вказування ціни на момент оформлення замовлення Покупця.

4.2. Структура ціни (основна і ПДВ).

5. Умови оплати товарів

5.1. Зобов'язання Покупця оплатити товари з вказівкою терміну.

5.2. Вказування форми оплати (аванс чи 100%), та готівкова та
безготівкова сплата.

5.3. Вказування інформації про комерційний кредит.

6. Умови постачання

6.1. Опис особливостей при умові 100%-іх) авансового платежу, та
зобов'язань відправки постачальником товарів після отримання замовлених
товарів.

6.2. Опис особливостей при умові відстрочки платежів.

6.3. Опис особливостей при умові самовивозу товарів зі складів Поста-
чальників.

7. Умови приймання товарів

7.1. Опис особливостей приймання товарів за вказаною кількістю, якістю з
участю Покупців та Постачальників або їх представників.

7.2. Опис випадків недопостачання товарів, та особливостей дій Покупців
та Постачальників.

7.3. Опис особливостей передачі прав власності на отримані товари, а та-

кож ризик випадкових втрат та пошкодження.

8. Відповідальність сторін

8.1. Відповідальність за виконання взятих зобов'язань у різних випадках зі сторони Постачальника.

8.2. Відповідальність за невиконання взятих зобов'язань Покупцем.

9. Інші умови (додаткові умови)

10. Адреси і реквізити сторін

Постачальник	Покупець
_____ (юридична адреса)	_____ (юридична адреса)
_____ (телефон)	_____ (телефон)
_____ (розрахунковий рахунок)	_____ (розрахунковий рахунок)
Найменування і адреса банку	Найменування і адреса банку
_____ (підпис керівника)	_____ (підпис керівника)

М.П.

М.П.

Ділові ігри 1.

«Організація торгівлі на ярмарку»

Загальні відомості про розвиток ярмаркової торгівлі

Ярмаркова торгівля - це процес короткотермінової та періодично здійснюваної реалізації товарів з наступним переведенням актів купівлі-продажу на основі огляду та відбору зразків товарів народного споживання.

Серед учасників зароджуваної ярмаркової торгівлі були купці та торговельники з Китаю, Індії, Бухари та Ташкенту, які пропонували шовк, шкіру, золото, срібло, хутра та інші товари.

Першим ярмарком на території Росії і України був ярмарок біля Монарівського монастиря неподалік від Нижнього Новгорода. На початку 19ст. були засновані Новгородський та Ірбітський ярмарки.

Відродженням ярмарок на території колишнього Радянського Союзу можна вважати 1991 рік.

В сьогоденнішніх умовах ринкових перетворень створюються нові організаційні формування у вигляді ярмарково-виставкових організацій.

Основною метою ярмаркових торгів є гуртовий продаж товарів, укладання прямих договорів і контрактів між продавцями і покупцями.

Метою ігрового процесу є:

1)вирішення торгівельно-господарських ситуацій з організації гуртових закупівель на ярмарку;

2)формування у студентів практичних умінь і навиків з оформлення необхідної документації на всіх етапах комерційних відносин у процесі закупівель торгових партій товарів на ярмарку;

3)формування у студентів організаційних здібностей, ініціативного та творчого підходів до розв'язання комерційно-торгівельних проблем ярмарково-виставкових торгів.

Зміст і порядок проведення заняття:

1.Ознайомлення студентів із метою і завданням ігрового процесу відповідно до змісту виробничо-торгівельної ситуації.

2.Перевірка, поглиблення та закріплення знань студентів з теоретичних питань організації ярмаркової торгівлі.

3.Визначення складу учасників ігрового процесу та ознайомлення з їхніми функціями у процесі проведення гри.

4.Самостійна робота команд з визначення торгівельної ситуації і оформлення необхідних документів для гуртових закупівель товарів на ярмарку - узгодження та оформлення договору постачання товарів (додаток 4).

5.Підведення підсумків ділової гри.

Учасники ділової гри:

Здійснення ігрового процесу передбачає моделювання комерційної діяльності таких груп студентів:

1)виробничі підприємства (агропромислової та переробної галузей), які у майбутньому будуть постачальниками товарів;

2)гуртові торгівельні підприємства - посередники;

3)ярмарковий комітет (виконує функцію організації підготовки та прове-

дення ярмарку);

4) експертна комісія (організовується у випадку проведення конкурсів окремих асортиментних груп, конкурентоспроможність за споживацькими властивостями та ціною, рівень маркетингу). Учасники ділової гри на всіх етапах ділового процесу виконують визначені функції.

1. Виробничі підприємства (команда «А»):

- підготовляють зразки виробів;
- підготовляють бланки договорів, контрактів;
- обумовлюють зразки рекламних звернень з випуску товарів та стимулювання продажу;
- г оформляють стенд на ярмарку;
- здійснюють консультативні послуги;
- узгоджують і укладають договори і контракти.

2. Гуртові та роздрібні підприємства-посередники (команда «Б»):

- уточнюють асортимент та обсяги закупівель;
- підготовляють бланки договорів, контрактів;
- узгоджують та укладають з постачальниками договори (контракти);
- вивчають джерело товарних ресурсів;
- обговорюють комерційну ситуацію на ярмарку.

3. Ярмарковий комітет (команда «В»):

- визначає дату початку і завершення роботи ярмарку;
- обирає місце проведення ярмаркової торгівлі;
- підготовляє рекламну інформацію для учасників ярмарку;
- відводить і обладнує робочі місця для учасників ярмарку;
- вирішує спірні питання;
- узгоджує результати ярмарку.

4. Експертна комісія (команда «Г»):

- розглядає і оцінює підготовлені виробничі зразки товарів;
- подає пропозиції з вдосконалення асортименту і якості виготовленої продукції різними постачальниками-виробниками.

Вихідні дані для проведення гри

В умовах дестабілізації економіки і загального спаду виробництва ярмарок дозволяє віднайти найбільш ефективні форми взаємодії промислових підприємств і торгівлі, забезпечити більш широкий ринковий простір для українських товарів, привернути увагу бізнесменів, комерційних структур та іноземних партнерів, показати, що деякі українські товари є цілком конкурентоспроможні на вітчизняному і світовому ринках.

Команди починають підготовку до проведення гри відповідно до функцій та основних завдань. Всі оперативні дії здійснюють згідно змісту та порядку проведення заняття.

Представлений варіант ділової гри передбачає виконання її учасниками наступних етапів:

1-й етап. Ознайомлення студентів із метою і завданнями ігрового процесу у відповідності до змісту торгової ситуації.

На основі самостійного вивчення і аналізу торговельно-господарської

ситуації студенти повинні прийняти рішення про закупівлю промислових продуктів на ярмарку.

2-й етап. З метою перевірки і поглиблення знань студентів з теоретичних питань організації ярмаркової торгівлі, що отримані на основі лекційного матеріалу, а також самостійного відвідування ярмарків слід відповісти на наступні запитання:

1. Які форми гуртової реалізації товарів переважають на вітчизняному ринку?
2. Що таке ярмарок і виставки?
3. З якою метою організують і проводять ярмарки?
4. Коли був організований перший український ярмарок?
5. Назвати відмінні риси ярмаркової та аукціонної торгівлі?
6. Хто займається організаційною роботою з підготовки до ярмарку?
7. Хто може бути учасником ярмарку?
8. Які документи оформляються учасниками ярмарку у процесі купівлі і продажу товарів?
9. Назвіть основні пункти договору (контракту)?
10. У чому полягають переваги закупівлі товарів на ярмарках?

3-й етап. На даному етапі бажано було б надати студентам можливість самостійного вибору команди. Слід передбачити послідовність виконання студентами всіх етапів вирішення проблемної ситуації.

4-й етап. Подальше проведення ігрового процесу повинно здійснюватись на моделюванні комерційних відносин між виробником-постачальником і посередником. Для цього увесь склад групи поділяють на кілька команд згідно складу учасників.

5-й етап. Організація і проведення ділової гри. Цей етап включає три послідовні стадії: підготовчу, ігрову і завершальну.

На підготовчій стадії відбувається реєстрація учасників ярмарку, продавців і покупців, маючи при собі довіреність на право участі у ярмарку та укладання договорів постачання і контрактів. Учасники ярмарку викладають зразки товарів на стенди, на яких є таблички з назвами підприємств-продавців. Учасники завчасно поновляють бланки договорів і контрактів. Вивішуються плакати з написом «ярмарок», дата проведення ярмарку і т. п.

На ігровій стадії торговельні підприємства і постачальники узгоджують усі пункти договорів і контрактів, підписують їх та скріплюють печаткою.

Учасники (команди) при укладанні договорів постачання повинні забезпечити:

- розширення асортименту товарів за рахунок виробництва нових виробів, враховуючи стиль, моду та національні особливості;
- сумісне вивчення попиту на товари і оцінку їхньої якості через проведення анкетування покупців та продавців;
- покращення упаковки товарів, її дизайн оформлення та постачання;
- складання терміну постачання товарів та його ритмічність;
- вдосконалення централізованого постачання та розвантаження;
- забезпечення підприємств технічною документацією.

На завершальній стадії ярмарковий комітет узагальнює результати ярмарку, підводить підсумки, аналізує ефективність ярмаркової торгівлі.

2. «Організація торгівлі на аукціонах»

Загальні відомості і характеристика аукціонної торгівлі

В умовах перехідного періоду до цивілізованих ринкових елементів виникла об'єктивна необхідність у функціонуванні аукціонів.

Аукціон - від «аисію» - продаж товарів через публічні торги.

Аукціонна торгівля - це своєрідний спосіб продажу товарів, які володіють індивідуальними властивостями за попередньо встановленим числом, місцем та відкритістю торгів.

На аукціоні продавець, маючи за мету отримати максимальний прибуток, використовує пряму конкуренцію кількох покупців присутніх на торгах.

Продавець оцінює свої товари за стартовою ціною, яка в процесі продажу може підніматись до обмеженого рівня, що залежить від платоспроможності покупців - учасників аукціону.

Аукціони є одними із найбільш прибуткових видів торговельної діяльності.

Аукціони організовують підприємства, які спеціалізуються на їх проведенні і мають відповідний досвід.

Цей вид торговельної діяльності організованого ринку є цікавим, закономірним і перспективним видом ринкової торгівлі, але проведення його потребує теоретичної і практичної підготовки його організаторів.

Метою проведення ігрового процесу є:

1)розгляд і вирішення торговельно-господарських ситуацій з організації і проведення аукціонних торгів;

2)формування у студентів і слухачів вмінь і навиків з організації підготовки до проведення торгів і застосування «мистецтва» інформування та рекламування товарів для продажу через аукціон.

Зміст і прядок проведення заняття

1.Ознайомлення студентів з метою і завданнями ділової гри відповідно до торговельної ситуації.

2.Перевірка, поглиблення і закріплення знань студентів і слухачів з теоретичних питань організації аукціонної торгівлі.

3.Визначення складу учасників ділової гри (команди).

4.Ознайомлення учасників (команд) з основними функціями, що виконуються у процесі ділової гри.

5.Самостійна робота команд із вирішення торговельної ситуації, вивчення та оформлення необхідних документів.

6.Проведення аукціонної торгівлі.

7.Проведення підсумків ділової гри та оцінка дій команд.

Учасники ділової гри

В ігровому процесі беруть участь наступні команди:

1)виробничі підприємства, власники товарів (промислові, переробні, торгівельні посередники і організації) - (команда «А»);

- 2) потенційні фірми-покупці (гуртові та роздрібні покупці) - (команда «Б»);
- 3) аукціонний комітет (директор аукціону, комерсант, юрист, експерт, спеціаліст з маркетингу, аукціоніст, бухгалтер) — (команда управління «В»);
- 4) арбітражна комісія (команда «Г»);
- 5) глядачі.

Етапи і заходи у проведенні ділової гри учасниками аукціонних торгів.

Етап 1. Попередня підготовка.

Повідомляється про зміст і порядок виконання завдань за темою заняття.
Відповідальна особа викладач (ведучий гри).

Етап 2. Аналіз торговельної ситуації.

2.1. Публікація рекламних оголошень з вказівкою дати, адреси та графіка роботи, переліку послуг і т.д.

Відповідальні особи - спеціаліст з маркетингу, аукціоніст, власники товарів.

2.2. Підготовка до показу товарів, постачання товарів на аукціон. Відповідальні особи - власники товарів (команда «А»).

2.3. Приймання і аналіз пропозиції власників товарів, повідомлення про прийом товарів і запрошення для участі в аукціоні. Відповідальні особи - комерсанти (команда «В»).

2.4. Підготовка усіх документів (аукціонне погодження, інформаційна карта, товарні чеки) та товарів для зберігання.

Відповідальні особи - аукціонний комітет (команда «В»).

2.5. Експертна оцінка товарів, відібраних для продажу на аукціоні.

2.6. Встановлення початкової ціни товарів.

Відповідальні особи - голова аукціонного комітету, аукціоніст, комерсант, власник товарів.

2.7. Оформлення аукціонних угод між власниками товарів і аукціоном та умови їх реалізації.

Відповідальні особи - аукціоніст, експерт, юрист, арбітр.

2.8. Розгляд аукціонних угод, підписання та отримання запрошень на аукціон.

Відповідальні особи - власники товарів, голова аукціонного комітету, спеціаліст з маркетингу.

2.9. Складання інформаційної карти, оформлення аукціонної відомості, підготовка і розсилання каталогів, оформлення стендів, рекламних транспарантів.

Відповідальні особи - комерсант, бухгалтер, спеціаліст з маркетингу.

3. Попередня аукціонна виставка товарів.

3.1. Забезпечення виставки товарів у залі аукціону. Відповідальна особа - комерсант.

3.2. Попередній аукціонний огляд товарів (покупці).

4. Порядок проведення аукціонних торгів.

4.1. Продаж квитків на участь та спостереження, забезпечення раціонального розміщення товарів, розміщення учасників торгів у залі.

Відповідальна особа - спеціаліст з маркетингу.

4.2. Організація процедури відкриття аукціону, коротка характеристика товарів на виставці. Організація торгів на придбання товарів, лота №1,2,3...

4.3. Оголошення цін покупцями за допомогою піднімання руки з табличкою до аукціоніста.

5. Оформлення аукціонної операції.

5.1. Оформлення купівлі або зобов'язань для здійснення операції та випускання товарного чека (2 екземпляри) і передача його покупцеві за кінцевою ціною.

Відповідальна особа - бухгалтер.

5.2. Оплата товарного чека (покупець).

5.3. Отримання грошей касиром.

5.4. Отримання товарів покупцем.

6. Розгляд операції виторгу.

6.1. Підрахунок витрат та виручки від продажу, наданих послуг, вартість вхідних квитків, обрахунок податку.

Відповідальна особа - бухгалтер.

6.2. Сплата грошей власнику товарів згідно аукціонної угоди. Відповідальна особа - бухгалтер.

Етап 3. Завершення ділової гри.

3.1. Підведення підсумків з участю викладача (керівника гри).

3.2. Конкретний аналіз та оцінка дій учасників (команд) і окремих спеціалістів ділової гри.

Для проведення ділової гри потрібно заповнити такі необхідні документи:

- положення про аукціон з продажу товарів і нерухомості;
- пропозиція (заявка) на висунення товарів на аукціон;
- аукціонна угода;
- інформаційна карта;
- аукціонна відомість;
- договір про організацію умов праці та оплату праці аукціоніста.

Контрольні запитання

1. Що таке аукціон?

2. У чому полягають відмінності аукціону від ярмарку та біржі?

3. Які товари можуть продаватись на аукціонах?

4. Хто є основною особою в процесі проведення аукціонного торгу?

5. Які документи оформляють учасники аукціонів, коли пропонується товар для продажу?

6. Що таке аукціонна угода? Назвати основні її розділи і частини.

7. Що таке лот №1,2,3... і т. д.?

Заповнюється учасником торгів
і відсилається поштою на адресу клірингової
розрахункової палати Заявки, подані пізніше,
ніж за 5 днів до початку торгів, оформлюються
на наступні торги

РЕГІОНАЛЬНА УНІВЕРСАЛЬНА ТОВАРНА БІРЖА

« ____ » _____ 200_ р. Код _____

ЗАЯВКА № _____
на продаж товару

1. Підприємство уповноважує Біржу продати товари:

№ п.п.	Назва, марка і сорт товару	Одиниця виміру	Кількість	Початкова ціна за одиницю	Нижня межа вартості
1	2	3	4	5	6

2. Передбачувальна загальна сума угоди _____ грн.
_____ грн.
(сума прописом)

3. Форми і порядок розрахунків _____

4. Термін, порядок, умови відвантаження і передачі товару _____

5. Додаткові умови _____

6. У випадку реалізації товару Біржа уповноважена оформити угоду і заключити контракт на поставку від імені «Продавця»

7. Розмір комісійного збору, який стягує Біржа, складає 1% від суми торгової угоди. Оплата проводиться Підприємством протягом 10 днів з дня укладання угоди.

У випадку реалізації товару за ціною вище граничної, «Підприємство» перераховує Біржі 10% від суми надбавки отриманої в результаті торгів.

8. У випадку відмови від поставки товару за підписаним контрактом «Підприємство» сплачує «Покупцеві» штраф у розмірі 12% від суми угоди.

9. В особі біржового посередника виступає Клірингова розрахункова палата.

10. Юридичні адреси сторін:

«Підприємство»:

поштова адреса _____
розрахунковий рахунок _____
«франко»- станція _____

М.П. _____ Посада _____ Підпис _____
« ____ » _____ 200_ р.

Регіональна універсальна товарна біржа

Клірингова розрахункова палата

М.П. _____ Посада _____ Підпис _____ « ____ » _____ 200_ р.

Не висилається,
оформляється на торгах

(назва підприємства)

« _____ » _____ 200_ р. Код _____

РЕГІОНАЛЬНА УНІВЕРСАЛЬНА ТОВАРНА БІРЖА

ЗАЯВКА № _____
на купівлю товару

1. Покупець уповноважує Біржу купити товари:

№ п.п.	Назва, марка і сорт товару	Одиниця виміру	Кількість	Початкова ціна за одиницю	Нижня межа вартості
1	2	3	4	5	6

2. Передбачувальна загальна сума угоди _____ грн.

(сума прописом)

3. Форми і порядок розрахунків _____

4. Додаткові умови _____

5. У випадку закупки товарів Біржа уповноважена оформити угоду і заключити контракт на поставку від імені «Покупця».

6. Розмір комісійного збору, який стягує Біржа, складає 1% від суми торгової угоди. Оплата проводиться Підприємством протягом 10 днів з дня укладання угоди.

7. В якості біржового посередника виступає Клірингова розрахункова палата

8. Реквізити «Покупця»

поштова адреса _____

розрахунковий рахунок _____

«франко»- станція _____

9. Юридичні адреси сторін: Регіональна універсальна товарна біржа

Клірингова розрахункова палата _____

Покупець _____

(прізвище, ім'я по батькові)

Посада _____

Доручення _____

Підпис _____

Заповнюється учасником торгів і надсилається поштою на адресу Клірингової розрахункової палати Заявки, подані пізніше, ніж за 5 днів до початку торгів, оформлюються на наступні торги

РЕГІОНАЛЬНА УНІВЕРСАЛЬНА ТОВАРНА БІРЖА

_____ (Назва підприємства)

« ____ » _____ 200_ р Код _____

**ЗАЯВКА №
на товарообмінні операції**

1. Підприємство уповноважує біржу здійснити від його імені товарообмінні операції, пропонуючи до обміну:

№ заявки	Назва, марка і сорт товару	Одиниця товару	Кількість	Ціна за одиницю товару	Сума
1	2	3	4	5	6

Разом: _____

Термін поставки _____

Умови відвантаження і передачі товару _____

2. На обмін необхідно закупити товар: _____

3. У разі здійснення товарообмінних операцій Біржа уповноважена укласти контракти на поставку від імені Підприємства.

№ заявки	Назва, марка і сорт товару	Одиниця товару	Кількість	Ціна за одиницю товару	Сума
1	2	3	4	5	6

4. Розмір комісійного збору, який стягує Біржа, становить 1 % суми товарообмінної угоди. Оплата здійснюється Підприємством протягом 10-ти днів зі дня укладення торгової угоди.

5. У разі відмови від поставки товару за підписаним контрактом Підприємство сплачує іншій стороні штраф, що становить 25 % суми угоди.

6. За біржового посередника править Клірингова розрахункова палата.

7. Юридична адреса сторін Підприємство

Поштова адреса _____

Розрахунковий рахунок _____

«Франко»- станція _____

М.П. Посада _____ Підпис _____

« ____ » _____ 200^

Регіональна універсальна товарна біржа

Клірингова розрахункова палата

М.П. Посада _____ Підпис _____

« ____ » _____ 200_ р.

Ділова гра
«Організація біржової торгівлі»

Загальні відомості і характеристика біржової торгівлі.

Особливістю сучасного стану становлення ринкової економіки в Україні є функціонування нових торгово-посередницьких структур галузевої торгівлі таких як товарні і фондові біржі, торгові дома та інші дрібно гуртові ринки.

Біржа - це постійно функціонуючий гуртовий ринок товарів, сировини і цінних паперів. Вони є своєрідним економічним інструментом ринкової економіки, який організовує вільні ринкові відносини з закупівлі і продажу різних товарів.

Метою функціонування бірж є проведення вільних торгів, продаж і закупівля контрактів за ринковими цінами, які формуються під впливом попиту і пропозиції. Біржа створюється з метою організації гуртового ринку за біржовими правилами у формі відкритих і публічних торгів.

Метою проведення ігрового процесу є:

- 1) формування у спеціалістів знань і набуття навиків в організації біржової справи на товарному і фондовому ринках;
- 2) формування у студентів і слухачів знань і навиків у оформленні необхідної документації біржової торгівлі;
- 3) вирішення торговельно-господарської ситуації з організації гуртових

закупівель товарів на біржах.

Зміст і порядок проведення заняття:

1. Ознайомлення студентів (слухачів) з метою і завданням ігрового процесу відповідно до змісту торговельно-господарської ситуації.
2. Перевірка, поглиблення і закріплення знань студентів з теоретичних питань проблеми організації біржової торгівлі.
3. Визначення складу учасників ігрового процесу та ознайомлення їх з функціями в процесі ділової гри.
4. Самостійна робота студентів з вирішення торговельно-господарської ситуації і оформлення необхідних документів.
5. Проведення біржових торгів з товарами.
6. Укладання і оформлення договору постачання і реєстрація його на біржі.
7. Складання звіту брокера і подача документів клієнтам про укладання угоди.
8. Проведення підсумків ділової гри.

Учасники ділової гри (студентці):

- 1) керівник гри (викладач);
- 2) маклер і його помічники;
- 3) відділ реєстрації укладених угод;
- 4) брокерські контори (брокери);
- 5) рекламно-інформаційний відділ;
- 6) клієнти-покупці;
- 7) клієнти-продавці (формування, переробні підприємства);
- 8) арбітражна комісія (команда арбітрів).

Студенти або слухачі, які беруть участь у діловій грі, повинні ознайомитися із основними організаційно-фінансовими умовами проведення біржових торгів:

- відповідним чином обладнани, приміщення для здійснення операцій;
- наявність справних засобів зв'язку і передачі інформації на табло; г-розробка чіткої та оперативної процедури укладання угод;
- дотримання усіх біржових правил усіма учасниками торгів;
- розробка міцної системи розрахунків за окремими видами угод (договір, доручення).

Уся процедура проведення торгів відбувається з участю центральної і додаткової служби управління торгами.

Додаткові служби здійснюють обслуговування клієнтів на місцях (приймання замовлення, реєстрація і передача центральній службі). Спеціалістами додаткових служб є брокери з приймання заявок та оформлення замовлень попиту і пропозиції.

Центральні служби знаходяться у головній будівлі, де проводяться торги. Сюди належать: біржовий операційний зал, головні адміністративні центри брокерських фірм, реєстраційне бюро та інформаційна служба.

Операційний зал може бути поділений на окремі секції, на окремі товарні лоти. Кількість секцій визначається керівництвом біржі, залежно від обсягів

товарів різного асортименту та виду біржі.

До залів та секцій є відповідні вимоги :

- просторі кімнати або зал, де можуть вміститися десятки, а іноді й сотні брокерів;
- здійснення торгів в одній секції не повинно утруднювати роботу у іншій;
- інформація про укладені угоди повинна бути відкритою і доступною для всіх присутніх.

Секції або зали повинні бути високими, для розміщення табло.

Операційна зала великих бірж займає величезну площу. Так у Чикаго площа торгової зали складає біля 5 тис.кв.м.

Операційна зала або її секції збудовані так, щоб максимально полегшити учасникам торгів здійснювати процедуру укладання угод.

Спеціальні секції на біржах називають «ямами» (США).

«Яма» - це піднята дещо вище від підлоги восьмикутна платформа зі сходами. Таке розміщення ями дозволяє усім бачити одне одного.

У «ямі» на східцях продавці і покупці розташовуються залежно від місця постачання (ф'ючерсна торгівля). Так покупці за розташуванням на східцях можуть орієнтуватись за яким товаром і в якому місці зали будуть здійснені торги.

У Європі у вигляді біржової платформи є коло («ринг»), навколо якого розташовані учасники торгів.

Місце учасника або брокера на біржі - це окремий столик або обмежене місце, обладнане телефоном та комп'ютером з виходом на інформаційне табло.

Кожне місце має свій номер. Крім постійного місця брокера, може бути орендоване місце на визначений термін. Всі постійні члени біржі мають свої місця.

Реєстраційне бюро своєчасно реєструє всі укладені угоди і подає інформацію на інформаційне табло. З цією метою біля «ями» (або «рингу») завжди знаходяться співробітники біржі, які своєчасно відмічають операції та коливання цін. До цих осіб відносять - обліковців цін, представників органів контролю, представників клірингової палати.

На інформаційному табло показують інформацію про біржові операції з різними товарами даної біржі, а також інших товарних або фондових бірж, політичні повідомлення, ціни.

Вся процедура торгів відбувається у біржовій «ямі» («рингу») у строго встановлений час, який зветься «біржовою сесією», за чіткими правилами.

«Біржова сесія» обмежена часом одного дня, розпочинається і закінчується за дзвінком.

Встановлений час «біржової сесії» - це важливий організаційний момент, тому що для кожного товару (лоту) визначається свій графік для врахування національних та міжнародних часових поясів з метою врахування цінових коливань на інших біржах, завершення операцій на одній і початок торгів на іншій.

Біржові торги, як правило, проходять два рази в день. «Біржові сесії» можуть тривати кілька годин, а також спеціальні сесії необмеженої тривалості з

перервами 10-20 хвилин.

У біржовому колі ціни формуються під впливом попиту і пропозиції та особистої тактики брокерів оцінки поточної ситуації.

У світовій практиці існує два види проведення біржових торгів:

- публічна торгівля (угоди укладаються через викрики, що дублюються жестом);
- торгівля шепотінням (використовується у Японії та Південній Кореї, Сінгапурі).

Публічна торгівля базується на подвійному аукціоні. Подвійний аукціон передбачає підвищення пропозиції покупців з одночасним зниженням пропозиції продавців. При спів паданні цін продавців і покупців укладається угода. Пропозиції обох сторін виголошуються викриком. Для розмежування і фіксування пропозицій продавців та покупців на біржах встановлено звиклий порядок викриків: покупці виголошують спочатку ціну, а потім кількість товарів, а продавці навпаки, спочатку кількість а потім ціну.

З метою розрізнити членів біржі за правовим статусом їм видаються нагрудні знаки.

На Чиказькій біржі, наприклад, жовтий знак означає повне право члена біржі, червоний знак - асоційований член, зелений знак - одноразові контракти.

В операційній залі усі брокери одягнені у своєрідні за кольором і пошиттям піджаки і галстуки, за допомогою яких вони швидко знаходять один одного.

Крім викриків у біржовому колі («ямі») члени біржі користуються шепотінням або системою сигналів та жестів руками.

На більшості бірж про наміри покупців викупити товари свідчить розміщення долоні руки до грудей, якщо наміри продати — долонею від грудей. Горизонтальним розміщенням руки і пальців показує розмір надбавки і знижки з останньої ціни. В цей момент великий палець відведений в сторону руки, що показує вниз, означає «знизити ціну», а якщо показує вгору - «підвищити ціну». Рука на рівні грудей долонею вниз означає «ціна зафіксована».

До універсальних жестів відносять такі:

- цифри від одного до п'яти позначають за допомогою пальців, піднятих вгору (всі інші стиснуті в кулак);
- цифри від шести до дев'яти - витягнутих горизонтально;
- цифра «10» - всі пальці витягнуті горизонтально, або торкання пальцями лоба;
- цифра «100» - торкання лоба кулаком;
- цифра «0» - стиснуті усі пальці разом (кулак) підняті вертикально.

Для проведення гри потрібно приготувати також необхідні документи:

- 1) договір на подання брокерських послуг;
- 2) довіреність до договору на проведення брокерських послуг;
- 3) договір-доручення;
- 4) довіреність на конкретну операцію;
- 5) заява на купівлю;

- 6) заява на продаж (пропозиція);
- 7) контракт на купівлю-продаж;
- 8) протокол погодження умов зв'язку;
- 9) звіт брокера.

ФОРВАРДНИЙ БІРЖОВИЙ КОНТРАКТ № _____

1. СТОРОНИ КОНТРАКТУ

Брокерська контора № _____, надалі Брокер-Продавець в особі Брокера _____, що діє на підставі договору - доручення № _____ від _____, від імені _____, надалі Продавець, з однієї сторони.

та брокерська контора № _____, надалі Брокер-Покупець, в особі брокера _____ що діє на підставі договору - доручення № _____ від _____ від імені _____, надалі Покупець, з іншої сторони, відповідно до тимчасових правил проведення біржових торгів на біржі уклали даний контракт про таке.

2. ПРЕДМЕТ КОНТРАКТУ

Продавець зобов'язується продати, а Покупець — купити товар: _____, що відповідає стандарту ДСТ _____.

2.1. Кількість (тонн): _____).

2.2. Спосіб упаковки: _____.

2.3. Місяць поставки: _____

2.4. Ціна за одиницю на базисі поставки: _____ (_____) грн.

2.5. Вартість товару (сума біржової угоди): _____ грн.

ПДВ: _____ грн.;

2.6. Реєстраційний збір біржі: _____

ПДВ: _____ грн.; Державне мито: _____ грн.

2.7. Вартість контракту: _____ грн., у тому числі ПДВ: _____ грн.

3. ТЕРМІН ПОСТАВКИ

Продавець забезпечує наявність товару на базисі поставки за умовами цього контракту.

4. СУПРОВОДЖУВАЛЬНА ДОКУМЕНТАЦІЯ

Продавець на момент передачі товару надає супроводжувальну документацію, яка становить невід'ємну частину контракту:

довідка елеватора № _____ від _____,

сертифікат якості № _____ від _____.

Довідка про виконання проавансованої частини державного контракту (для товаровиробників).

Додатки № № _____.

5. РЕЄСТРАЦІЙНИЙ ЗБІР БІРЖІ

Реєстраційний збір біржі є обов'язковим і стягується з Покупця. У вартості контракту, згідно з декретом Кабінету Міністрів України "Про державне мито" від 21 січня 1993 р., враховано ставку державного мита, що стягується за операції на товарних біржах, яка становить 0,1 % суми біржової угоди. Біржа переказує зазначене мито до державного бюджету.

6. ПОРЯДОК РОЗРАХУНКІВ

6.1. Розрахунки за укладеними на біржі угодами здійснюються через рахунки біржі.

6.2. Покупець протягом восьми робочих днів, з моменту укладення угоди

на торгах біржі, повинен забезпечити наявність на рахунку біржі передоплати у розмірі 50 % вартості товару, реєстраційного збору біржі та відповідного розміру операційних витрат.

6.3. Переказ коштів на рахунок Продавця здійснюється біржею протягом двох робочих днів після надання брокерською конторою акта прийому-передачі товару або письмової згоди Покупця на передплату.

6.4. Реквізити біржі:

код ЕДРПОУ біржі _____;

рахунок у гривнях № _____ в _____, МФО _____.

7. ЗАТВЕРДЖЕННЯ БІРЖОВОГО КОНТРАКТУ

7.1. Затвердження біржового контракту печаткою й підписом уповноваженої особи Біржі здійснюється по закінченні розрахунків за контрактом.

7.2. Реєстрація контракту митним постом на біржі здійснюється відповідно до графіка, затвердженого виконавчою дирекцією біржі.

8. ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ СТОРІН

8.1. Сторони біржового контракту несуть відповідальність за достовірність указаних реквізитів.

8.2. За відмову або ухилення від оформлення та реєстрації біржового контракту в розрахунково-реєстраційному відділі біржі після усної угоди, зафіксованої маклером під час торгів, виконавчий директор біржі стягує з винуватця штраф у розмірі 2 % суми укладеного біржового контракту та має право не допускати сторону-винуватця до участі в чотирьох наступних біржових торгах.

8.3. У випадках, коли обидві сторони біржової угоди відмовляються або ухиляються від оформлення реєстрації біржової угоди на біржі, виконавчий директор біржі накладає на них штраф у розмірі 1 % суми біржової угоди з кожної сторони, та обидві сторони за його рішенням можуть бути не допущені до участі в наступних чотирьох біржових торгах.

8.4. У разі порушення Покупцем установлених п.6.2 строків оплати контракту, що підтверджується поданням до біржі письмової заяви потерпілої сторони, Брокер-Покупець протягом п'яти робочих днів після прийняття біржею рішення про застосування штрафних санкцій до порушника повинен забезпечити надходження на розрахунковий рахунок біржі штрафу в розмірі 2,5 % суми, яку вказано в п. 2.4 цього контракту.

8.5. У разі виконання Покупцем п. 6.2 та невиконання Продавцем ст. 3 цього контракту, що підтверджується поданням до біржі письмової заяви потерпілої сторони, Брокер-Продавець протягом п'яти робочих днів після прийняття біржею рішення про застосування штрафних санкцій до порушника повинен забезпечити надходження на розрахунковий рахунок біржі штрафу в розмірі 2,5 % суми, яку вказано в п. 2.5 цього контракту.

8.6. Після отримання зазначеної в пп. 8.4 та 8.5 суми штрафу біржа переказує її на користь потерпілої сторони (за вирахуванням реєстраційного збору біржі) протягом двох робочих днів.

8.7. За затримку в сплачуванні встановлених біржею обов'язкових внесків, платежів, у тому числі штрафів, накладених за рішенням виконавчого

директора, Біржового арбітражу, сторона-винуватець сплачує 0,5 % суми невинесених коштів за кожний день прострочення і допускається до торгів тільки після сплати зазначених платежів. У разі затримки в сплачуванні зазначених платежів на строк понад 30 календарних днів виконавчий директор подає позов до Біржового комітету про виключення винуватця з числа засновників (членів) біржі. Біржовий комітет приймає рішення про виключення винуватої сторони у разі відсутності достатніх аргументів з її боку про наявність форс-мажорних обставин, які стали на заваді належному виконанню зобов'язань або зустрічного позову до сторони-контр-агента.

8.8. Брокер-Продавець та Брокер-Покупець несуть відповідальність за належне виконання їхніми клієнтами всіх зобов'язань, що випливають з умов цього контракту.

9. АРБІТРАЖ

Суперечки, що виникають між брокерами під час укладання та виконання біржових угод, вирішуються Біржовим арбітражем біржі. Рішення Біржового арбітражу є обов'язковим для членів біржі та їх брокерів. Невиконання рішень Біржового арбітражу тягне за собою автоматичне виключення винуватої сторони з членів біржі. У подальшому рішення Біржового арбітражу може бути оскаржене в суді, арбітражному або третейському судах на загальних підставах.

10. РЕКВІЗИТИ СТОРІН

ПРОДАВЕЦЬ

Юридична адреса:
Код ЕДРПОУ _____
Р/р № _____
в _____
МФО _____
SWIFT _____
БРОКЕР-ПРОДАВЕЦЬ

Брокерська контора № _____
Юридична адреса:
Код ЕДРПОУ _____
Р/р № _____
в _____
МФО _____
SWIFT _____
Телефон/факс _____
Підпис _____
МП.

ПОКУПЕЦЬ

Юридична адреса:
Код ЕДРПОУ _____
Р/р № _____
в _____
МФО _____
SWIFT _____
БРОКЕР-ПОКУПЕЦЬ

Брокерська контора № _____
Юридична адреса:
Код ЕДРПОУ _____
Р/р № _____
в _____
МФО _____
SWIFT _____
Телефон/факс _____
Підпис _____
МП.

«ОФОРМЛЕНО» БІРЖА
Уповноважена особа біржі (підпис)

КОД КЛІЄНТА

ДОГОВІР-ДОРУЧЕННЯ № _____
на вчинення угоди «з умовою»

м. Харків

« ____ » _____ 200_ р.

надалі іменується Клієнт, в особі _____
діючого на підставі _____ з одного боку, і

надалі іменується Брокер, в особі _____
що діє на підставі _____, з іншого боку,
уклали цей договір про наведене нижче:

1. Відповідно до договору № _____ від « ____ » _____ 200_ р.
на надання брокерських послуг Брокер зобов'язується здійснити операцію з
умовою, тобто продати від імені і за рахунок Клієнта один товар і купити від
імені і за рахунок Клієнта інший товар, а Клієнт зобов'язується сплатити Бро-
керу винагороду.

2. Відомості про товар, призначений для продажу:
Найменування (із указівкою виготовлювача) _____

Одиниця виміру _____
Кількість _____

Якість (новий або б/в, дата виготовлення, гарантійний термін, стандарт і т. ін.) _____

Упакування (опис або посилання на стандарт, ТУ) _____

Місцезнаходження товару _____ (місто/область)

Строк поставки _____

Порядок і форма оплати _____

Базис поставки _____

2.1. Гарантії поставки товару (за п. 3 договору на надання брокерських послуг):

а) _____

б) неустойка за прострочення поставки або недопоставку товару _____%

2.2. Вид доручення №. _____, його текстове формулювання (за п. 2.4 договору на надання брокерських послуг із вказівкою в необхідному випадку ціни) _____

3. Відомості про товар, що необхідно купити:
Найменування (зазначити можливі варіанти) _____

Одиниця виміру _____

Кількість (зазначити можливі варіанти) _____

Якість (новий, б/в, дата виготовлення, гарантійний термін, стандарт і т.д.) _____

Упаковка _____

Строк поставки (можливі варіанти) _____

Порядок і форма оплати (можливі варіанти) _____

Базис поставки (можливі варіанти) _____

3.1. Гарантія оплати товару (за п. 3 договору на надання брокерських послуг):

3.2. Вид доручення № _____, його текстове формулювання (за п. 2.4 договору на надання брокерських послуг із вказівкою в необхідному випадку ціни) _____

4. Ціна товару визначається Брокером на підставі біржових торгів, після чого обчислюється сума угоди, суми брокерської винагороди й оплати послуг біржі.

Податок із продажів включається у вартість товару і вказується окремим рядком у розрахункових документах.

5. За укладеною Брокером на підставі цього договору угодою одержує права і стає зобов'язаним Клієнт.

6. Розмір основної винагороди Брокеру (відповідно до Договору на надання брокерських послуг, п. 4.2).

7. Розмір винагороди за вчинення угоди з умовою (п. 4.3 Договору на надання брокерських послуг).

8. Строк дії договору: до «_____» _____ 200__ р.

Юридичні адреси сторін:

Брокер

Адреса _____

розрахунковий рахунок № _____

у _____

відділенні _____ (міста, області)

Клієнт

Адреса _____

розрахунковий рахунок № _____

у _____

відділенні _____ (міста, області)

Найменування, адреса і транспортні реквізити

вантажовідправника (вантажоодержувача)

Брокер: _____

(Підпис)

Клієнт _____

(Підпис)

КАРТКА РЕЄСТРАЦІЇ ОПЕРАЦІЇ № _____

Дата реєстрації _____ Час _____

Брокер Продавця (№ БК) _____

Брокер Покупця (№ БК) _____

Найменування товару _____

Сума операції _____
(прописом) _____

Брокер Продавця і Брокер Покупця зобов'язуються зробити оплату реєстраційного збору на рахунок Біржі по 0,5% суми операції кожний, що складає по _____ грн.

Брокер Продавця _____

прізвище. ім'я, по батькові підпис

Брокер Покупця _____

прізвище. ім'я, по батькові підпис

Представник
реєстраційного відділу
біржі _____

прізвище. ім'я, по батькові підпис

Представник комісара
біржі _____

прізвище. ім'я, по батькові підпис

Договір-доручення № _____

Брокерська фірма, що зветься далі Брокер в особі директора пана _____, що діє на основі статуту, з однієї сторони, і _____, що звати далі Клієнт, в особі _____, що діє на основі _____

(статут, положення)

уклали цей договір про нижчепідписане.

1. Відповідно до договору № _____ від «_____» _____ 200 р. про надання брокерських послуг Клієнт доручає, а Брокер зобов'язується укласти угоду на _____ з купівлі-продажу наступних товарів:

1.1. Найменування з поміткою виробника _____

1.2. Одиниця виміру _____

1.3. Кількість _____

1.4. Якість (товари нові, користовані, дата виконання, гарантійний термін, стандарт) _____

1.5. Місцезнаходження товарів _____

1.6. Термін постачання _____

2. Вид доручення _____

(текст формування доручення)

3. Гарантія

а) _____

б) _____

в) Брокеру надається право повідомити у договорі про штраф за перевищення термінів постачання або недопостачання товарів у розмірі 15% вартості товарів.

4. Ціна товарів визначається Брокером на біржових торгах за мінусом комісійної винагороди та якості послуг біржі.

5. Після укладання цього договору права володіння отримує Клієнт.

6. Термін дії договору _____

7. Особливі відмітки _____

БРОКЕР: _____

М.П.

КЛІЄНТ: _____

М.П.

Повна адреса

Розрахунковий рахунок

Місцезнаходження

(Найменування: адреса, транспортні реквізити вантажовідправника

(вантажоодержувача): _____

БРОКЕР: _____

М.П.

КЛІЄНТ: _____

М.П.

До угоди на брокерське обслуговування № _____

**Протокол
узгодження умов співробітництва**

м. _____ « _____ » _____ 200_ р.

Сторони домовилися здійснювати взаємодію за такими умовами.

1. Клієнт для постійного зв'язку з Брокером та надання йому доручень визначає таких відповідальних осіб, що діють за його дорученням: _____ прізвище, ім'я, по батькові

2. Клієнт здійснює зв'язок з Брокером безпосередньо або через його регіонального представника _____

3. Брокер привласнює Клієнту код, посилання на який обов'язкове за будь-яких звернень до Брокера і який є ідентифікатором Клієнта.

4. Сторони визначають такі дні й години (за _____ часом) для офіційного зв'язку: _____

5. Сторони здійснюють зв'язок у такий спосіб:

Вид зв'язку	Реквізити Клієнта	Реквізити Брокера (Представника)
Кур'єр Пошта Телеграф Телекс Телефакс Телефон		

Зміни в п. 5 надсилаються сторонами письмово і підлягають узгодженню.

Брокер або Директор (підпис)

Клієнт (підпис)

(зразок основних розділів)
Адреса, розрахунковий рахунок, телефон
та інші реквізити брокерської фірми

Код клієнта _____ Найменування клієнта _____

Адреса _____

Звіт Брокера

Повідомляю, що за договором _____
(доручення)

№ _____ від „___” _____ 200__ р року, укладено договір _____
на _____ біржі.
(назва)

1. Реєстраційний номер договору _____

2. Дата реєстрації _____

3. Встановлена біржова ціна за одиницю _____ грн.

4. Кількість товарів _____

5. Вартість товарів _____ грн.

Податок з продажу _____ грн.

Загальна сума договору _____ грн.

6. Гарантії контракту _____

7. Остаточна ціна _____ грн. оголошена в договорі
Брокером на _____ грн. за одиницю

товарів.

Загальна сума (економія/перевищення) _____ грн.

8. На основі договору на подання брокерських послуг № _____ від
«___» _____ 200__ року, прошу сплатити винагороду за
виконання доручення згідно розрахунку.

Сума основної винагороди _____ грн.

Загальна сума винагороди _____ грн.

Сума податку з продажу (послуг) _____ грн.

Сума до сплати Брокеру _____ грн.

9. Крім цього прошу сплатити біржі вартість реєстрації операції згідно
розрахунку:

Сума внеску за реєстрацію операції _____
_____ грн.

Податок з продажу _____ грн.

Сума до сплати біржі _____ грн.

10. Інші примітки _____

Керівник _____ (підпис)

„___” _____ 200__ року

Звіт отримав

Клієнт _____

(підпис)

Код клієнта _____ Найменування _____

ПОВІДОМЛЕННЯ № _____

від « _____ » _____ 200__ р.

Цим сповіщаю, що за угодою-дорученням № _____

від « _____ » _____ 200__ р. товар:

найменування _____

кількість _____

ціна _____

сума _____

знято з торгів відповідно до п. _____ Правил біржової торгівлі з причини

На підставі угоди на надання брокерських послуг з купівлі/продажу наявних товарів № _____ від « _____ » _____ 200__ р. прошу відшкодувати витрати стосовно виконання доручення і сплатити мені суму _____ грн.

Брокер (підпис)

М.П