

РОЗДІЛ 1

ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНІ ОСНОВИ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ТЕМА 1

ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ БІРЖІ ТА ЇЇ ВИДИ

Зміст:

- 1.1 Економічна сутність біржі та біржової діяльності.
- 1.2 Класифікація бірж.

1.1 ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ БІРЖІ ТА БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується розбудовою ринкових відносин, розвиток підприємницької діяльності породжує виникнення нових фінансових інститутів, серед яких можна відзначити біржовий сектор економіки.

Біржа (нім. Börse, від пізньолат. Bursa – гаманець) – це місце, де укладаються угоди між покупцями та продавцями. Фактично на біржі дуже часто відсутні прямі продавці і покупці, а їх функції виконують представники перших і других, так звані *посередники*.

Біржа – це фінансова структура, яка виступає посередником між різного роду продавцями і покупцями на торговому ринку, контролює законність здійснюваних угод і є гарантом виконання зобов'язань між сторонами угоди.

Біржу не можна порівнювати з ринком у класичному його прояві, так як у другому випадку можна спостерігати наявність товару у продавця і угода, як правило, проводиться без посередників. Відсутність товару на біржі, є однією із головних переваг, що дозволяє здійснювати купівлю і продаж товару без фактичного його постачання на момент угоди. І все ж біржа, являючись місцем, де складаються угоди, несе функцію обліку, реалізації, і організації фактичної угоди, а також гарантує розрахунок за укладеними контрактами.

Біржі на сучасному етапі розвитку мають складний апарат управління. Сучасні біржі утворені в ході тривалої еволюції і сьогодні в їх роботі беруть участь спеціалізовані збори акціонерів, комітети, рада директорів, а також інші органи, які створюються за рішенням керівництва біржі.

Біржова діяльність необхідна для того, щоб забезпечити організацію біржових торгів, матеріально-технічну базу, гласність та публічність проведених торгів, а також для розробки правил біржової торгівлі та допуску цінних паперів, а також для здійснення постійного контролю за проведеними на біржі угодами.

В світі існує багато бірж, найкрупнішими з яких є Нью-Йоркська і Лондонська.

Тобто *біржа* – це майданчик, де покупці і продавці можуть скласти угоди між собою. *Біржа* – це чітко організована структура, яка працює за певними правилами. Зазвичай, контроль за роботою бірж, здійснюється державними органами нагляду.

Взагалі, що таке «біржа», можна пояснити «простою мовою» шляхом наведення наступного прикладу. Візьмемо до розгляду одну з видів бірж – фондову біржу, сутність якої полягає в купівлі-продажу цінних паперів. Безпосередньо ідея фондової біржі виникла разом з грошовим оборотом.

Уявіть: у Вас є бізнес.

А у мене є гроші.

Я приходжу до Вас і говорю: «Мені подобається, як у вас йдуть справи. Я міг би увійти у Ваш бізнес компаньйоном.»

- «На яких умовах?», запитуєте Ви.

- «Хочу мати рівний з Вами відсоток на вкладений капітал», говорю я. «І якщо Ви згодні, ми складаємо угоду – я купую частину Вашої компанії, під Ваше зобов'язання справедливо ділитися отриманим прибутком. Керуєте, як і раніше Ви. Я ж отримую дивіденд на вкладений капітал».

А якщо бажаячих брати участь у такому бізнесі багато?

А якщо хтось перехотів брати участь у цьому бізнесі і бажає продати свою частку?

Для того, щоб упорядкувати цей хаотичний рух, і з'явилися фондові біржі.

Біржа – складна система: одні продають цінні папери, інші їх купують, цінні папери котируються, тобто мають ціну, а гроші тут продавець отримує з тією ж надійністю, з якою покупець отримує акції: тому на біржі все чесно.

В світі власниками акцій, а значить і прямо чи через посередників учасниками фондового ринку, стали сотні мільйонів людей.

Цінні папери – це документи встановленої форми з відповідними реквізитами, які посвідчують грошові чи інші

майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала) і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, витікаючих із цих документів, іншим особам. Наприклад: акції, облігації, закладні, варанти, векселя, депозитарні розписки, чеки тощо.

Цінний папір – це документ, складений за встановленою формою та при наявності обов'язкових реквізитів, який посвідчує майнові права, здійснення чи передача яких можливі тільки при пред'явленні цього документа.

Акція – вид цінних паперів, яка представляє собою свідоцтво про власність на певну долю у статутному капіталі акціонерного товариства і надає її власнику (акціонеру) певні права, зокрема: право на участь у керівництві товариством, право на частину прибутку товариства у випадку його розподілу (дивіденд), а у випадку ліквідації – на частину остаточної вартості підприємства.

Дивіденд – частина прибутку акціонерного товариства або іншого господарського суб'єкта, що розподіляється між акціонерами, учасниками, у відповідності до кількості та виду акцій, часток, які знаходяться у їх володінні.

Отже, *біржа* – організований торгівельний майданчик, на якому відбувається оптова торгівля товарами або цінними паперами у вигляді стандартизованих біржових угод. На біржі укладаються угоди за біржовими товарами, у результаті чого утворюється динаміка ціни тільки під впливом ринкового попиту та пропозиції, що дає змогу орієнтуватися учасникам ринку та прогнозувати хід торгів в майбутньому.

В наш час *біржа* – юридична особа, що забезпечує регулярне функціонування організованого ринку товарів, валют, цінних паперів, похідних фінансових інструментів. Біржа гарантує виконання угод, кожен член біржі проходить процедуру лістингу, де перевіряються повністю всі дані про компанію – від фінансової звітності, до моральних якостей керівника. Все це мінімізує ризики щодо невиконання угод та робить торгівлю на біржі більш зручною та впевненою.

Біржова діяльність – це сукупність організаційно-правових відносин між професійними та непрофесійними учасниками з приводу біржової торгівлі на біржовому ринку.

Біржова діяльність була сформована на засадах організованого ринку, тому їй притаманні загальні характеристики ринку.

Біржовий ринок – це особлива історично організована форма ринку, що наділена рисами, не притаманними для інших ринків, і виступає вищою мірою виявлення ринкових відносин.

Біржовий ринок є найвищою формою організованого ринку, на якому функціонують товарні, фондові та валютні та ін. біржі.

Основою біржової діяльності є біржова торгівля на біржах. Біржова торгівля організовується з метою полегшення самого процесу торгівлі, вироблення більш ефективнішого механізму прозорого і конкурентного ціноутворення, акумуляції і трансферту інвестиційного капіталу, а також для захисту інтересів як продавців, так і покупців від цінової нестабільності.

Отже, біржова діяльність виражається у організованій формі торгівлі на біржовому ринку. Останній можна трактувати, як механізм економіко-правових взаємовідносин між учасниками організованого ринку з приводу купівлі-продажу біржових товарів (біржових активів).

1.2 КЛАСИФІКАЦІЯ БІРЖ

Усі біржі можна класифікувати в залежності від різноманітних якостей, які є їх відмітними особливостями.

Виділяють декілька видів бірж в залежності від класифікаційних ознак:

- за видом товару, що пропонується;
- за принципом організації;
- у відповідності до учасників;
- за роллю і місцем у міжнародній торгівлі.

I. Найвідоміша **класифікація бірж за видом товару, що пропонується**. Тут виділяють декілька видів бірж: *фондові, товарні, валютні* (останні не плутати з Forex, що є позабіржовим ринком).

1. **Фондові біржі.** **Фондова біржа** – це сукупність правил і механізмів, які дозволяють вести операції з купівлі-продажу цінних паперів (наприклад, акцій), і на сьогоднішній день є одним з найбільш привабливих інструментів для інвестування.

Основні торгові активи на фондовій біржі – *акції компаній*. Крім цих активів, на фондових біржах можна також зустріти такі фінансові інструменти, як боргові папери, тощо. Фондові біржі існують у всіх розвинених країнах і в більшості країн, що розвиваються. Їх історія нараховує сторіччя. Найбільш відомі – Лондонська, Нью-Йоркська,

біржа у Франкфурті і т.д.

Фінансовий інструмент – це фінансовий документ (цінний папір, грошове зобов'язання, ф'ючерс, опціон і т.п.), продаж чи передача якого забезпечує отримання грошових коштів.

2. **Товарні біржі.** Ці біржі покликані для торгівлі будь-яким товаром.

Товарна біржа – це оптовий ринок, на якому укладаються угоди купівлі-продажу на певні групи товарів. Спектр товарів, які продаються на товарній біржі, досить широкий, починаючи від дорогоцінних металів і нафти, і закінчуючи бавовною і пісною свининою.

Товарні біржі можна розділити на дві категорії.

1. *Універсальні* – це біржі, на яких продаються та купуються різноманітні товари; це найкрупніші за об'ємом угод світові майданчики. До таких можна віднести Нью-Йоркську фондову біржу або фондову біржу в Токіо.

2. *Спеціалізовані* – це біржі, де здійснюються угоди за групами товарів. Наприклад, на Лондонській біржі металів торгується група кольорових та дорогоцінних металів.

3. **Валютні біржі.** **Валютна біржа** – це місце, де здійснюється купівля-продаж національних валют за певним курсом, який складається на ринку, виходячи із запиту та пропозицій на певний проміжок часу.

Курси валют на валютній біржі, залежать від купівельної спроможності тієї чи іншої валюти, яка в свою чергу залежить від ситуації в економіці країни емітента.

Емітент – це юридична особа, орган місцевого самоврядування або виконавчої влади, яка від свого імені випускає грошові знаки, платіжні картки або цінні папери для фінансування або розвитку своєї діяльності.

Слід відмітити, що валютна біржа є однією з найбільш ліквідних бірж, що робить її вельми привабливою для трейдерів і спекулянтів. Основна задача валютної біржі полягає у тому, щоб визначити валютний курс, однак останнім часом значимість національних валютних бірж відійшла на другий план через все більшу популярність позабіржового міжнародного більш глобального валютного ринку, який має назву Forex (Форекс).

Трейдер – торговець, який діє за власною ініціативою, і який намагається добути прибуток безпосередньо

із процесу торгівлі.

Трейдинг – безпосередня робота трейдера: аналіз поточної ситуації на ринку та укладання торгових угод. Трейдинг передбачає укладання угод купівлі та продажу активу за вигідними цінами, щоб різниця залишалася на рахунку і була якомога більшою.

Валютний курс – ціна (котировка) грошової одиниці однієї країни, виражена в грошовій одиниці іншої країни, дорогоцінних металах, цінних паперах.

II. **Класифікація бірж за принципом організації.** Тут можна виділити три основних напрямки – *державні, приватні і змішані біржі*.

1. **Державні біржі** – створюються державою на основі діючого законодавства. Отримати допуск сюди може будь-який підприємець з певним розміром валового доходу (оберту). Головна умова – бути в торговому реєстрі. В основному, такі біржі знаходяться в континентальній Європі.

2. **Приватні біржі** – тут обмежена кількість учасників. На цих біржах дозволяється бути присутніми лише членам біржової корпорації, яка представляє собою акціонерну спілку з публічною звітністю та великою кількістю членів. Указаний в статуті біржі основний капітал поділяється на певну кількість паїв або біржових сертифікатів. Кожен член біржі повинен мати не менше одного сертифіката (пай), який дає право складати угоди в приміщенні біржі. Для того, щоб стати членом такого майданчика необхідно придбати сертифікат (пай). Приватні біржі найбільш розповсюджені у США та Великобританії.

3. **Змішані біржі** (за походженням та за складом учасників) – у складі засновників виступають центральні та місцеві органи державного управління з одного боку, і недержавні структури, з іншого. Жоден з двох елементів (державний і колективно-приватний) як правило не є переважним, хоча питома вага в капіталі коливається на користь тієї чи іншої групи. Такі біржі працюють, в основному, в Західній Європі.

III. **Класифікація бірж у відповідності до учасників.** Існує два види бірж у відповідності до учасників – *відкриті та закриті*.

1. У торгах на **відкритих біржах**, окрім постійних членів і біржових посередників, можуть брати участь і відвідувачі. Ступінь відкритості біржі безпосередньо пов'язана з торговою стратегією. Найчастіше відкритість біржі використовується в рекламних цілях або для пожвавлення торгів. До того ж, відкритість бірж можна пояснити

нерозвиненістю біржового механізму, що дозволяє брати участь у торгах непрофесіоналам.

Вдосконалення біржової торгівлі призводить до більш закритого характеру діяльності, орієнтує на зростання професіоналізму, формування ділових зв'язків на основі взаємної довіри між торгуючими сторонами.

2. На **закритих біржах** безпосередні покупці і продавці до торгів не допускаються. Замість них це роблять члени біржі та особи, які і грають роль біржових посередників. Такий принцип вважається правильним тому що біржовий трейдинг – це досить високі ризики.

Сучасні біржі за кордоном в основному є закритими, оскільки біржова торгівля пов'язана з високими ризиками і вимагає високого професіоналізму.

Брокер – (від англ. Broker – «маклер», «брокер», «посередник») – окрема юридична або фізична особа (або фірма), що спеціалізується на посередницьких біржових операціях; працює за рахунок винагороди (комісії) від операцій, що укладаються трейдером, забезпечуючи торговцю комплекс заходів, що дозволяють працювати (безпосередньо можливість торгувати на майданчику, програмне забезпечення, котирування, інформаційна / технічна підтримка і т.д.).

Дилер – (англ. Dealer – «торговець») – фізична особа або фірма, що займається купівлею-продажем цінних паперів, валют, товарів, і що діє від свого імені і за свій рахунок. Найчастіше дилером називають біржових посередників, які перепродують цінні папери на фондових біржах від свого імені та за свій рахунок.

IV. **Класифікація бірж за роллю та місцем у міжнародній торгівлі.** Тут можна виділити міжнародні та національні біржі.

1. **Міжнародні біржі** – це біржі, на яких здійснюється торгівля цінними товарами емітентів різної державної приналежності. Найкрупнішими у світі біржами є Нью-Йоркська, Лондонська і Токійська.

2. **Національні біржі** працюють в рамках певної держави, враховуючи особливості розвитку виробництва, оборту і попиту товарів, характерних для даної країни. Такі біржі фактично закриті для нерезидентів країни з урахуванням того, що місцеві закони перешкоджають участі іноземців.

ЦІКАВО ЗНАТИ. У світі існують *екзотичні біржі*. Наприклад, є декілька біржових майданчиків, які можна вважати найменшими. Подібні біржі найчастіше зустрічаються на тихоокеанських островах. На Королівській біржі Камбоджі торгуються всього дві акції.

Ще одна подібна біржа знаходиться в Лаосі. Правда, тут торгують акціями чотирьох компаній.

На Фіджи також є своя біржа. Сюди приходять брокери та дилери для торгівлі. Цікаво, що на цьому майданчику не використовується комп'ютерна техніка. Всього представлено 16 компаній. Всі операції записуються на стіні фломастером. Обороти цього майданчика не перевищує півтора мільйона доларів США на рік.

Є також спеціалізовані біржі, які також можна віднести до екзотичних. В якості прикладу виступає новозеландська молочна біржа з відповідними ф'ючерсами. Річ у тім, що молоко виграє велику роль в економіці цієї країни. Ф'ючерси на молоко дають можливість фермерам хеджувати ризики на волатильному ринку.

На біржі в місті Алсмері торгують квітами. Щоденно тут продають приблизно 60% від всіх квітів у світі. Щорічний оборот майданчика складає понад чотири мільярди євро. Цікава особливість даної біржі полягає у тому, що стартова ціна на лот є максимальною. Потім вона поступово знижується на один пункт. Задача брокера виконати біржову операцію тоді, коли ціна буде мінімальною.

До екзотичних відноситься біржа сомалійських піратів. Вона заснована в 2009 році. Ті, хто бере участь в торгах, можуть претендувати на частину здобичі. До речі, не дивлячись на те, що сомалійських піратів не люблять і навіть побоюються мореплавці багатьох країн, місцеві жителі до них більше прихильні. Принаймні пірати для них менше зло, ніж місцеве керівництво. Придбати акції на біржі піратів може будь-хто бажаючий. В якості «емітентів» виступають компанії, які займаються морським розбієм. В якості оплати за цінні папери приймаються не тільки гроші, але і зброя та навіть продукти харчування.

ТЕМА 2

ІСТОРИЧНІ АСПЕКТИ ВИНИКНЕННЯ БІРЖ

Зміст:

2.1 Історія виникнення перших бірж.

2.2 Основні аспекти становлення сучасних бірж.

2.1 ІСТОРІЯ ВИНИКНЕННЯ ПЕРШИХ БІРЖ

У наш час багато людей купують і продають акції, валюту, ф'ючерси, опціони тощо. Також багато тільки вчать цьому. Люди приходять на біржу і уходять, створюючи історію. Очевидно, головна мета – зробити гроші. Але, крім грошей, трейдер отримує масу інших моральних задоволень. Свобода від керівництва, можливість самому обирати коли і де працювати. Біржа дає можливість заробити гроші головою. Гра на біржі поєднує у собі багато занять одночасно. Однак, цікаво дізнатися, звідки все почалося? Коли з'явилися перші біржі?

Велику роль у торгівлі, у тому числі міжнародній, грали ярмарки, широко розповсюджені у Франції, Італії, Німеччині, Англії вже в XI – XII ст. Тут велась оптова торгівля товарами підвищеного попиту: тканиною, шкірою, хутром, сукнами, металами та виробами з них, зерном, вином і маслом. На ярмарках у французькому графстві Шампань, які тривали майже круглий рік, у XII – XIII ст. зустрічались купці з багатьох країн Європи. Венеціанці та генуезці постачали туди дорогі східні товари. Фламандські і флорентійські купці привозили сукна, купці з Німеччини – льняну тканину, чеські купці – сукна, шкіру та вироби з металу. Із Англії доставляли вовну, олово, свинець та залізо. В XIV – XV ст. головним центром європейської ярмарочної торгівлі став Брюгге (Фландрія) (це територія сучасної Бельгії). Саме там, у 1406 р. була заснована перша біржа.

Біржа – це форма організації торгівлі, об'єднання або зібрання комерційних посередників, з метою проведення регулярних торгів, купівлі-продажу товарів, фінансових активів, а також контрактів на їх поставку, вартість яких встановлюється в процесі торгів в залежності від попиту та пропозицій на конкретний вид біржового інструменту. В широкому сенсі під біржою розуміють оптовий ринок, де збираються торгові посередники для складання вигідних торгових контрактів.

Біржа – юридична особа, яка забезпечує регулярне функціонування організованого ринку біржових товарів, валют,

цінних паперів і похідних фінансових інструментів. Торгівля ведеться стандартними контрактами або партіями (лотами), розмір яких регламентують нормативні документи біржі.

Історія виникнення біржі бере початок з міста Брюгге (Бельгія), куди переїхав бельгійський купець Ван дер Бурсе. Місто Брюгге знаходиться на перехресті багатьох європейських торгових шляхів. Бельгійський купець Ван дер Бурсе побудував у цьому місті готель (особняк), в якому зупинялися італійські купці, які приїздили в Брюгге. Готель швидко набув популярності і незабаром став торговим центром міста. Туди з'їжджалися купці з різних країн. Ван дер Бурсе намагався максимально зробити зручним свій готель для проведення торгових угод. Там були сейфи, окремий зал для клерків, а також спеціальні кабінети для проведення переговорів.

Клерк – це конторський службовець (в деяких країнах Західної Європи).

Вважається, що слово «біржа» якраз виникло від прізвища Бурсе. Слово «Bursa» в перекладі з латинського означає кожаний мішок.

Перед входом в готель «Бурсе» висів фамільний герб із зображенням трьох шкіряних мішків, які мали назву «*the Borsen*». Цей знак і дав назву цій формі торгівлі.

Діяльність бірж почалася із складання угод на реальний товар широкого асортименту (всі види сільськогосподарської продукції, пиломатеріали, текстильна сировина і т.п.) за умови його термінової поставки. Біржа в цьому випадку була лише місцем складання угод (договорів), а всі подальші відносини з приводу контракту, сторони регулювали між собою. Угоду гарантувала не біржа, а самі учасники. Інша особливість цієї угоди полягала у тому, що, об'єми угод, а також умови поставок визначалися покупцем і продавцем, тобто контракт мав в значній мірі індивідуальний характер. Через указані умови платежу такі угоди робили неможливим здійснення гри на зміну цін. Механізм діяльності був достатньо простий – по складанню на біржі угоди покупець на одному із складів отримує сплачений ним товар або свідоцтво про його поставку не пізніше, ніж через 15 днів. Такі договори з реальним товаром при його терміновій поставці називають угодою з коротким строком поставки або угодами на «**spot**» (*spot*).

Spot (англ. Spot – «на місці») – умови розрахунків, за якими оплата за угодою здійснюється одразу (як правило, до 15 днів). Угоди «спот» називаються також *готівковими* або *касовими*.

Головною передумовою виникнення біржової торгівлі реальним товаром є розвиток великого товарного виробництва, функціонування якого залежить від наявності ринка, здатного реалізувати великі партії товару на постійно діючій основі, на базі цін, які формуються в залежності від співвідношення попиту і пропозицій на товар.

Первісна біржова торгівля не відрізняється від інших традиційних форм торгівлі за своїми об'єктами торгівлі, яким був реальний фізичний товар. Іншим був лише спосіб торгівлі – біржові оприлюднені торги.

Основне завдання перших бірж полягало у тому, щоб вони витіснили купівлю-продаж «із рук в руки» і відкрили можливість здійснювати купівлю-продаж через замовлення. З розширенням торгових ринків та постійними коливаннями цін, тільки біржа могла дати термінові дані про ціни і забезпечити торговця можливістю своєчасно здійснити купівлю і продаж. Основна функція біржі полягала в централізації попиту та пропозиції. Торговець терміново в доступній формі дізнається про все на світовому ринку, його настрої і бажання.

Таким чином, біржа виникла в Європі в період початкового накопичення капіталу. *І якщо не враховувати об'єднання грошово-мінальних контор та роботу міняйл, які почали промишляти у XII столітті* (див. розділ «Цікаво знати»), то першими біржами були товарні біржі.

ЦІКАВО ЗНАТИ. Перший цінний папір з'явився не менше восьмисот років тому. З тих пір на фондовому ринку відбулися колосальні зміни.

Першим відомим видом цінних паперів можна назвати вексель, який був винайдений в Італії. Сталося це в XII столітті, а саме – в 1157 році. Принаймні, саме до цієї дати відносяться перші згадки. Цілком ймовірно, що векселі були в обігу і в ще більш ранній час. Призначені вони були для розміну монет або, як тоді говорили, «валют», згодом переказуваних в інше місце.

Саме слід зазначити, що Італія була провідною торговою європейською країною в Середні століття, виконуючи роль своєрідного «комерційного шлюзу».

Через неї велися практично всі торгові операції між Сходом і християнським Заходом. З італійських портів відходили кораблі з хрестоносцями, які прямували на боротьбу за Святу Землю. До того ж, безліч католицьких країн, до яких тоді відносилися майже всі держави Західної Європи, сплачували податок, який називався папської десятиною. Це були величезні гроші, що стікалися до Риму з усіх кінців старого світу.

Вексель (promissory note) – цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

В Середні віки не тільки королівські монетні двори займалися виробництвом грошей – практично кожне місто мало свою валюту, карбуючи монети на свій смак. Подорожі супроводжувалися небезпекою, так як на дорогах щосили орудували розбійники – селяни-втікачі, розорені лицарі, дезертири з численних воєн. Це обумовлювало потребу в контрольованому обміні валют та в «безпечних грошових переказах». У зв'язку з цим, утворився цілий стан, який називався міняйлами.

Міняйли займалися тим, що розмінювали монети, поступово поєднуючи розмін з переміщенням валюти в інше місце. Тобто, вони забирали гроші в одному місці в певній валюті, а повертали клієнту обмін в іншій валюті та іншому місці. Так, зробивши обмін у ліонського міняйли в Бургундському королівстві, клієнт міг розраховувати на отримання відповідної суми грошей в Орлеані – вже в королівстві Франція.

При цьому, клієнт отримував від міняйли аркуш паперу із записом обміну, який виступав аналогом векселя. Також, операція записувалася міняйлом в книгу для внутрішнього обліку. До речі, сучасна назва банк пішло з тих же часів – лава, на якій проводилися операції, мала назву «banca».

У середовищі міняйл були дуже жорсткі закони. Ні в якому разі не допускався обман клієнта, якщо ж це відбувалося, то його лаву ламали, а самого міняйла виганяли. Цікаво, що зламана лава на італійському звучить як «banca rotta» – у перекладі «банкрутство» на нашу мову.



Рисунок 2.1 – Ілюстрація лави та роботи міняйли

Саме тому, книги, в які міняйли заносили записи операцій, вважалися гарантом непорушності угоди і їх прирівнювали до офіційних документів.

Стан міняйл розрісся до того, що стали проводитися цілі вексельні ярмарки. Серед найбільш великих виділяють ярмарки в Шампані (XIII століття), Безансоні та Ліоні (XIV-XVI століття). Французька провінція Шампань, яка лежала посеред торгових шляхів між Британією, Італією і Францією приймала вексельні ярмарки по 6 разів за рік.



*Рисунок 2.2 – Ілюстрація шампанської вексельної ярмарки.
XIII століття*

У регіон, який проводив ярмарок, з'їжджалися купці з усієї Європи та за усіма угодами розраховували з використанням векселів. В кінці ярмарки, в заздалегідь обумовленому місці і в зазначений час, вони збиралися і завершували всі операції за векселями.

Цю процедуру назвали «вексельною ярмаркою». Під час ярмарок засновувалися суди, які, керуючись розробленим регламентом, накладали прості і суворі санкції щодо боржника. Його затримували і негайно передавали все його майно на користь кредитора, який звернувся до суду.

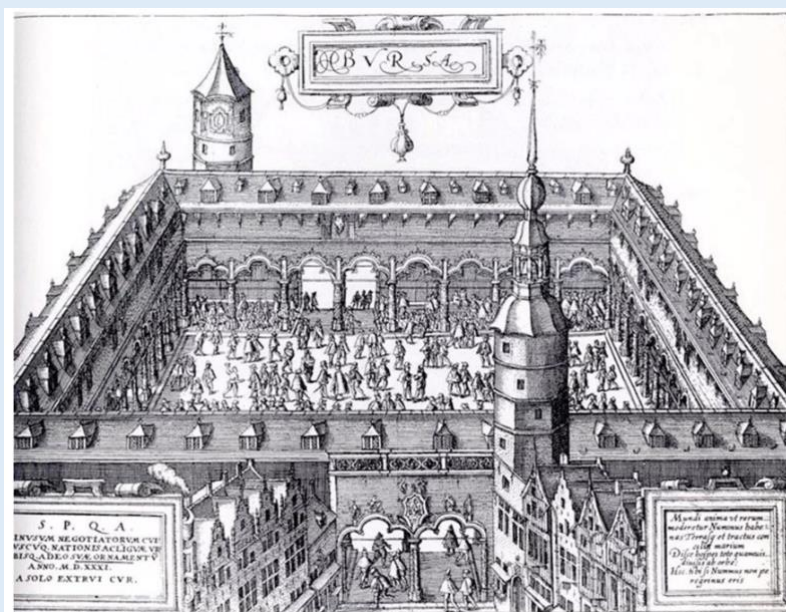


Рисунок 2.3 – Ілюстрація антверпенської біржі. 1531 рік

Робота з цінними паперами державного значення вперше почала проводитися на біржі Антверпена в XVI столітті. Операції полягали в продажу боргових зобов'язань урядів Англії, Португалії, Іспанії, Франції та Голландії. Відомо, що всі ці країни вели затяжні і запеклі війни, причому нерідко – між собою. Це обумовлювало те, що монархи цих держав активно позичали гроші на потреби армії та флоту, при цьому джерело коштів був не настільки важливий. Головна причина виникнення цінних паперів була в необхідності забезпечення воєн. Переможець часто визначався не мистецтвом ведення війни, а вмінням знаходити на неї гроші. Потужні в фінансовому плані країни легко могли здолати своїх супротивників, якщо, звичайно, останні не знаходили своїх кредиторів.

До числа перших бірж відносять ту, яка виникла в 1531 р. в місті Антверпен (Бельгія). Біржа в Бурсе не була офіційною, тобто перша організована біржа з'явилась в Антверпені (конкурент Брюгге). Сучасники називали цю біржу «нескінченим ярмарком».

Біржу в Антверпені можна вважати і першою міжнародною, так як в торгах на ній брали участь купці і товари з багатьох країн Європи. Ця біржа мала власне приміщення, над входом в яке було встановлено надпис на латині «Для торгових людей всіх народів та мов».

На біржі Антверпена вперше почалася торгівля цінними паперами, облігаціями імітованими керівництвом Нідерландів, а також владою деяких міст. На біржі, крім цінних паперів йшла термінова торгівля товаром, а так як в той час у морі було небезпечно, торгівля була дуже ризикованою. В результаті чого активно розвинулася спекуляція. Через великий ризик навіть передбачення астрологів вважали об'єктивною інформацією.

Облігація – це борговий цінний папір, який дає своєму власнику право на отримання від емітента (особи, що його випустила) його номінальну вартість або інші майнові прав. Також облігація може передбачати право утримувача на отримання періодичного доходу (відсотка від номінальної вартості) до виходу її строку дії. Емітентами облігацій можуть бути держава, місцеві органи влади, акціонерні товариства, приватні підприємства.

У 1549 р. виникають біржі в Ліоні та Тулузі (Франція), а потім виникає біржа в Лондоні (1556 р.).

Успіх Антверпенської біржі не тривав довго. Коли в 1550 р. французький та іспанський королі оголосили про своє банкрутство, це дало поштовх до кризи. Скоро Антверпен було розгромлено іспанським герцогом Альбою і управління перейшло до Амстердамської біржі. Із існуючих зараз бірж Амстердамська вважається найстарішою. Роком народження біржі вважають 1612 рік, однак торгівля почалася набагато раніше. В 1612 році було побудовано окреме приміщення для торгівлі, раніше торги велися на мосту, а в погану погоду в церкві. Амстердамська біржа була різнобічною, торгівля велась як різноманітними товарами, так і цінними паперами. На відміну від Антверпенської біржи тут торгували ще й акціями компаній. Першою акціонерною компанією являється Ост-Індська компанія, заснована вона в 1602 році, саме з того часу почала працювати біржа в Амстердамі. Незабаром в Амстердамі була заснована ще одна компанія – Вест-Індська (1621р.). Акції цієї компанії могли купити не тільки мешканці Нідерландів, але і за кордоном. Також вперше було складено проспект

емісії. Амстердамська біржа стрімко розвивалась, однак не змогла запобігти кризи. Причиною обвалу ринку стали звичайні тюльпани. Коли цибулини тюльпанів стали торгуватися на ринку, вони стали надзвичайно популярними, а разом з тим мали дуже велику ціну. У 1637 році на ринку почалася паніка, в результаті вся економіка Нідерландів прийшла до краху. До кінця XVII ст. роль світової біржі почала переходити в Англію.

В Японії біржа по торгівлі рисом з'явилася у 1730 р., а в США перша біржа виникла в 1848 р. в Чикаго.

В цілому, говорячи про розвиток бірж в XVIII ст., можна сказати, що їх створення йшло досить повільно. В основному, вони розміщувалися в портах, через які йшли крупні потоки міжнародної торгівлі. Біржі першочергового періоду були біржами реального товару, обслуговуючи потреби торгівлі. В XIX ст. таких бірж стало багато у всіх крупних країнах як Європі, так і Північної Америки та Японії.

2.2 ОСНОВНІ АСПЕКТИ СТАНОВЛЕННЯ СУЧАСНИХ БІРЖ

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

- економічний розвиток, фінансова система, криза, інфляційні процеси та явища, домінуючі положення бартерних відносин;
- наявність і можливості матеріально-технічної бази країни;
- нерозвиненість ринкових співвідносин, відсутність інформації про попит та пропозицію.

Характерні ознаки діяльності перших бірж реального товару:

- торгівля здійснювалася на основі заздалегідь встановлених правил;
- угоди укладалися на реально існуючий товар;
- складання договорів проходило на основі опису якості товару;
- торгівля масовими однотипними за якостями товарами;
- регулярність проведення торгів і прив'язка їх до одного риночного місця.

В процесі розвитку ринкових відносин виникла потреба збільшення об'ємів біржового обороту, посилити вимоги до якості товарів, що обумовило необхідність та створило передумови подальшої трансформації біржової торгівлі. До вимог, яких дотримувались товарні біржі, добавились ще й такі:

- встановлення стандартів на товар;
- розробка типових контрактів;
- котирування цін;
- врегулювання суперечок.

Зростання об'ємів міжнародного товарообороту і формування світових товарних ринків обумовило можливість та необхідність використання в торгівлі наявним товаром, крім угод на умовах «*spot*», ще й угоди з відстроченою поставкою, тобто «**форвард**» (*forward*), коли забезпечується постачання товару відповідної якості в певний строк (на більш довгий період) по цінам на момент складання угоди, які, як правило, гарантують товаровиробникам певний рівень прибутку.

Форвард (форвардний контракт) – обов'язковий для виконання терміновий контракт (договір, похідний фінансовий інструмент), у відповідності з яким покупець і продавець погоджуються на поставку товару домовленої якості і кількості, або валюти, на певну дату у майбутньому. Ціна товару, валютний курс та інші умови фіксуються в момент складання угоди.

Похідний фінансовий інструмент, дериватив (англ. *Derivative*) – договір (контракт), за яким сторони отримують право або зобов'язуються виконати деякі дії по відношенню до базового активу. Зазвичай передбачається можливість купити, продати, надати, отримати деякий товар або цінні папери. На відміну від прямого договору купівлі-продажу, дериватив формальний і стандартизований, із самого початку передбачає можливість мінімум для однієї із сторін вільно продавати даний контракт, тобто є одним із варіантів цінних паперів. Ціна деривативу і характер її змін звичайно тісно пов'язані з ціною базового активу, але не обов'язково співпадають.

Першу таку форвардську угоду було складено у 1730 р. на японській рисовій біржі «Долма». В цей же період така торгівля починається і на основних європейських біржах.

Економічний зміст торгівлі на строк полягає у тому, що в умовах коливання цін та через непередбачуваність ситуації на ринку вона дає можливість продавцю отримати торговий прибуток від угоди, а покупцю – максимальний спекулятивний прибуток, рівень якого

залежить від оборотності угоди.

Конкуренція форм торгівлі товаром поступово привела до того, що в ХХ ст. торгівля реальним товаром (спотові та форвардні контракти) кінцево перемістилася у позабіржовий оборот. Як ринок торгівлі реальним товаром біржі далі переходять до вищої стадії свого розвитку, коли біржовим товаром стає *ф'ючерсний контракт*.

Ф'ючерс (ф'ючерсний контракт) – похідний фінансовий інструмент (договір) на біржі купівлі-продажу базового активу (товару, цінного паперу і т. д.), при заключенні якого сторони (продавець і покупець) домовляються тільки про рівень ціни та строк поставки. Тобто, *ф'ючерсний контракт – це угода, в якій фіксується поточна ринкова ціна на актив, але сама угода буде проведена в конкретну дату в майбутньому*. Інші параметри активу (кількість, якість, упаковка, маркування і т. п.) оговорені раніше в специфікації біржового контракту і є стандартними для даного торгового майданчика. Сторони несуть зобов'язання перед біржою аж до виконання ф'ючерса.

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

Складання ф'ючерсних договорів супроводжується обов'язковим страхуванням цінового ризику – **механізм хеджування**, який вперше був запропонований у 1920 р. на біржах США. Механізм хеджування дає можливість зняти ціновий ризик або мінімізувати його.

Хеджування – це домовленість купити або продати що-небудь (товар, валюту, цінний папір) за певною ціною в майбутньому, з метою мінімізації ризику **непередбачуваного коливання ринкової ціни** на цей об'єкт хеджування в майбутньому. Тобто, знаючи за якою ціною відбудеться угода в майбутньому, обидва суб'єкти страхують себе від несподіваних коливань ціни.

Логічним продовженням процесу хеджування в еволюції біржового товару стали **опціони**, які передбачають торгівлю не реальним товаром або ф'ючерсним контрактом на його поставку,

а тільки правом на володіння ним за певну премію.

Опціон – це договір (похідний фінансовий інструмент), за яким покупець опціону (потенційний покупець або потенційний продавець базового активу – товару, цінного паперу, ін.) отримує право, але не зобов'язаність, здійснити купівлю або продаж даного активу за раніше оговореною ціною у визначений договором момент в майбутньому або протягом певного відрізка часу. При цьому продавець опціону несе зобов'язаність, відповідно, продати актив або купити його у покупця опціону у відповідності з його умовами.

Отже, найбільш поширеними інструментами хеджування є ф'ючерсні та опціонні контракти.

Виникнувши як торгівля товарами, біржова торгівля опинилася достатньо перспективною формою організації торгівлі іншими активами, які з'явилися пізніше, і в першу чергу, цінними паперами. Біржова торгівля цінними паперами у теперішній час є головною формою торгівлі ними.

Біржова торгівля сьогодні може здійснюватися не тільки шляхом безпосередньої присутності торговельника у біржовому залі на біржових публічних торгах, а може проводитися через комп'ютерну мережу поза біржовою 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 та позабіржової торгівлі, біржовим торговцем і тим, хто бажає торгувати.

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

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

Система електронних торгів сьогодні виступає у якості рівноправного учасника в торговельному залі. В конкурентній боротьбі за виживання переможе та система торгів, яка дозволить на базі самого дешевого механізму установлювати правильні, реальні ціни,

забезпечувати високу надійність угоди, швидко її виконання. Електронна торгівля дає можливість підвищити ліквідність фондового ринку. Якщо на біржі ринок акцій певної компанії достатньо часто «забезпечує» один спеціаліст (фахівець), то в системі електронних торгів у створенні ринку бере участь широка мережа «брокерів-дилерів», це пояснюється тим, що на позабіржовому електронному ринку більшість їх функціонує одночасно і як брокери, і як дилери. Дані фірми виконують заявки на купівлю-продаж цінних паперів за особистим вибором, не поєднуючи в одній операції функцію брокера і дилера. Окремі брокери-дилери беруться за виконання замовлень, які охоплюють тисячі акцій, котрі за стандартами біржової торгівлі не можуть обертатися на біржі.

Технічні можливості електронної системи торгів дають можливість щоденно здійснювати угоди, які включають декілька мільйонів акцій. До переваг комп'ютерної торгівлі відноситься те, що вона більш підготовлена до великих торгових об'ємів. При розширенні ринка збільшити її потужність значно простіше і дешевше.

Отже, історично біржова діяльність у формі біржової торгівлі на товарних, фондових на валютних біржах концентрувалася у великих промислових і торгових центрах, організовувалася на групі біржових товарів, що продавалися великими партіями. Пізніше біржова діяльність проводилася за відсутності товарів, лише за зразками, каталогами, а також контрактами або договорами на їх поставку в майбутньому.

Біржова діяльність характеризується регулярністю проведення біржових торгів, відрізняється відкритістю і гласністю, характеризується вільним ціноутворенням, проводиться біржовими посередниками в інтересах учасників ринку, передбачає відсутність прямого державного втручання у процеси біржової торгівлі, але відповідно за встановленими законодавчими нормами.

Теоретичні питання

1. Історичні аспекти виникнення першої біржі.
2. Перші біржі: географічні дані, особливості роботи.
3. Угоди «спот» та «форвард».
4. Сутність похідного фінансового інструменту.
5. Характеристика становлення сучасних бірж.
6. Особливості ф'ючерсних договорів та пов'язаного з ними