

## **Тема: ФОНДОВАЯ БИРЖА**

Вопрос 1 Понятие, функции и участники фондовой биржи

Вопрос 2 Индикаторы биржевого рынка ценных бумаг

Вопрос 3 Механизм биржевых операций

Вопрос 4 Биржевая сделка

Вопрос 5 Котировка ценных бумаг

### **Вопрос 1 Понятие, функции и участники фондовой биржи**

Фондовая биржа – организация, обеспечивающая обращение ценных бумаг. Фондовая биржа относится к участникам рынка ценных бумаг, организующим их куплю-продажу, т.е. «непосредственно способствующим заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами».

Фондовая биржа – это организованный рынок стандартных финансовых инструментов, создаваемый в определенном месте с целью обеспечения профессиональных участников РЦБ необходимыми условиями для гласных публичных торгов в определенное время и по определенным правилам.

Задачи фондовой биржи можно сформулировать следующим образом:

- 1) предоставление места для торговли;
- 2) установление равновесной биржевой цены;
- 3) биржа должна не только аккумулировать временно свободные денежные средства, но и перераспределять их;
- 4) обеспечение гласности, открытости биржевых торгов;
- 5) обеспечение арбитража;
- 6) обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале;
- 7) разработка этических стандартов, кодекса поведения участников биржевой торговли.

Фондовая биржа выполняет следующие основные функции:

- 1) создание постоянно действующего рынка;
- 2) определение цен;
- 3) распространение информации о товарах, их ценах и условиях обращения;
- 4) поддержание профессионализма торговых и финансовых посредников;
- 5) развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг;
- 6) оценка состояния фондового рынка.

Участниками биржевых торгов являются члены биржи и лица, имеющие в соответствии с законом и правилами биржевой торговли право участвовать в биржевых торгах.

Присутствующих в биржевом зале условно можно разделить на группы:

- заключающие сделки;
- организующие заключение биржевых сделок;
- контролирующие ход ведения биржевых торгов;
- наблюдающие за ведением торга.

Состав участников фондовой биржи:

1) члены биржи – акционеры, являющиеся профучастниками рынка ценных бумаг. Сделки на бирже могут заключаться только брокерами и дилерами.

2) биржевой маклер - представитель аппарата фондовой биржи. Является ведущим торгов.

3) помощники брокеров, дилеров и биржевых маклеров – технические работники.

4) сотрудники аппарата биржи – члены котировальной, арбитражной и других комиссий.

1) Председатель и члены Правления, Директор, Государственный биржевой инспектор, представитель ревизионной комиссии.

Назначение фондовой биржи – организация биржевой торговли. Для этого она должна выполнять закрепленные функции и иметь определенную организационную структуру, которую принято делить на общественную и стационарную. Фондовая биржа представляет собой саморегулируемую организацию, действующую на принципах биржевого самоуправления, поэтому важным органом управления биржи является общее собрание членов биржи. Для управления биржей создаются контрольно-распорядительный орган (биржевой совет) и контрольный орган (ревизионная комиссия).

Вопрос 2 Индикаторы биржевого рынка ценных бумаг

К основным индикаторам биржевого рынка относятся следующие:

1) торговое сальдо, т.е. разница между объемом продаж и покупок ценных бумаг – свидетельствует об уровне покупательской способности; 2) объем реализации, т.е. общий объем продаж ценных бумаг – служит индикатором стабильности рынка ценных бумаг и общей экономической активности; 3) объем промышленного производства – дает представление об уровне выпуска продукции предприятиями в предыдущем периоде и показывает степень интенсивности экономических спадов и бумов; 4) валовой национальный продукт (ВНП) – отражает совокупную стоимость конечных товаров и услуг, произведенных за конкретный период времени (обычно за год), и подтверждает данные о направлении и размерах экономических изменений; 5) индекс потребительских цен – определяет уровень инфляции и является решающим фактором для установления цен на боны, облигации и другие ценные бумаги. Цены рассматриваются в качестве первичного индикатора конъюнктуры биржевого рынка, а объем торговли и открытая позиция – как вторичные индикаторы. Объем торговли представляет собой

число контрактов, заключенных за определенный период, и считается индикатором, отражающим ценовые тенденции. Высокий объем торговли показывает, что существующая тенденция имеет инерцию и, вероятно, сохранится. Падение объема торговли может быть сигналом того, что тенденция теряет силу. Открытая позиция есть общее число неликвидных контрактов на конец дня. Открытая позиция отражает приток денег на рынок и их отток с рынка. Когда она увеличивается, деньги притекают на рынок: новые продавцы открывают позиции с новыми покупателями. Это повышает вероятность того, что существующая тенденция продолжается. Уменьшающаяся открытая позиция отражает ликвидирующийся рынок и, возможно, приближение смены тенденции.

Интерпретация рынка ценных бумаг по трем показателям (цена, объем торговли, открытая позиция) дана в таблице 1.

Таблица 1 – Показатели конъюнктуры биржевого рынка ценных бумаг

Интерпретация рынка	Цена	Объем торговли	Открытая позиция
Прочный	Повышается	Повышается	Повышается
Ослабевающий	Повышается	Снижается	Снижается
Слабый	Снижается	Повышается	Повышается
Укрепляющийся	Снижается	Снижается	Снижается

В таблице 1 нашли отражения следующие принципы: а) объем торговли имеет тенденцию увеличиваться, когда движение цен соответствует существующей тенденции. При повышательной тенденции объем торговли увеличивается при росте цен и снижается при падении, при понижательной – происходит обратное; б) противоположное сезонному увеличение открытой позиции при повышательной тенденции свидетельствует о растущем рынке: новые покупатели выходят на рынок. При понижательной тенденции увеличение открытой позиции есть результат деятельности «медведей»: продавцы уходят с рынка; в) при повышательной тенденции уменьшение открытой позиции указывает на рынок «медведей»; г) при понижательной тенденции уменьшение открытой позиции указывает на рынок «быков».

### Вопрос 3 Механизм биржевых операций

Механизм биржевых операций – это определенные регламентированные действия по совершению данных операций. Механизм предполагает наличие субъектов (участники биржевых торгов),

объектов биржевых операций (ценные бумаги) и непосредственно процесс осуществления биржевой деятельности.

Биржевые операции – это операции, совершаемые на бирже с ценными бумагами или иными финансовыми активами, товарами.

К биржевым операциям относятся: купля, продажа, листинг, делистинг, заключение опционных, форвардных и фьючерсных контрактов, котировка, залог, расчет, клиринг, консалтинг, хранение и поставка ценных бумаг.

Биржевые операции имеют отличительные особенности: 1) осуществляются на специальных площадках;

- 2) ведутся по биржевым товарам, партиям, лотам;
- 3) в отсутствии товаров осуществляются по описанию;
- 4) проводятся регулярно;
- 5) отличаются гласностью;
- 6) характеризуются свободным ценообразованием;
- 7) прямо не регулируются государством;
- 8) ведутся посредниками;
- 9) подчиняются единым правилам по совершению сделок, которые отражены в действующих законах и уставе биржи;
- 10) совершаются с учетом качества ценных бумаг;
- 11) имеют специализацию.

Принципами осуществления биржевых операций (биржевой работы) являются: личное доверие между брокером и клиентом, гласность, регулярность, регулирование деятельности на основе жестких правил.

#### Вопрос 4 Биржевая сделка

Биржевая сделка – это сделка, заключаемая в установленном порядке членами биржи во время работы биржевых торгов, имеющая своим предметом ценные бумаги, допущенные к обращению и зарегистрированные биржевым маклером.

Сделки на фондовой бирже делятся в зависимости от срока их исполнения: 1) на кассовые, подлежащие исполнению немедленно (в зале биржи: Т+0, или в течение 3 дней после заключения: Т+3, где Т – время заключения сделки); 2) срочные, по которым продавец обязуется представить ценные бумаги к установленному сроку, а покупатель – принять их и оплатить по условиям сделки.

Срочные сделки имеют много разновидностей. Они различаются в зависимости от того, по какой цене будет происходить расчет по сделкам: по рыночной цене на момент заключения или исполнения сделки.

Их можно различать и по сроку расчета по сделкам: через определенное количество, соответствующее сроку исполнения сделки (если установлен месячный срок исполнения, то сделки, заключенные 1 марта,

будут исполняться 1 апреля, 2 марта – 2 апреля и т.д., сделки могут заключаться на определенный месяц и тогда сроком их исполнения будет либо середина, либо конец месяца.

Срочные сделки различают по механизму заключения на: твердые, фьючерсные, опционные, пролонгационные.

### Вопрос 5 Котировка ценных бумаг

Бумаги, допущенные к биржевым торговам, котируются. Котировать означает «нумеровать», выставлять цены». На бирже котировка – это механизм выявления цены в процессе биржевого торга в течение каждого дня работы биржи и публикация цен в биржевом бюллетене (котировальном листе).

Цена, по которой заключаются сделки и ценные бумаги переходят из рук в руки, называется курсом.

Определение цены или курса ценной бумаги - это операция, постоянно возобновляемая на каждом биржевом собрании в процессе аукциона. Биржа регулярно публикует в периодической печати результаты котировок ЦБ, прошедших допуск на официальную торговлю на бирже.

Работа на РЦБ сопряжена с рисками. Каждому виду инвестиций присущи те или иные уровни рисков. Избежать рисков невозможно, но снизить их уровень либо заранее предусмотреть необходимые действия для смягчения их последствий можно. Для этого следует использовать хеджирование или иначе страхование ценовых рисков.

Операции по страхованию ценового риска с помощью торговли фьючерсными контрактами называются хеджированием (hedge — ограда, защита).

Целью хеджирования является биржевое страхование риска и соответственно ценовых потерь на рынке. Для минимизации риска участник биржевой торговли может застраховать свой товар и тем самым избавиться от возможного влияния рыночных ситуаций при продаже или покупке какого-либо актива. Механизм хеджирования состоит в том, чтобы перенести риск изменения цены с лица, осуществляющего хеджирование (хеджера), на лицо, занимающееся спекуляцией (спекулянта). Хеджирование невозможно без биржевой спекуляции, которая также несет в себе элемент риска, который спекулянт стремится минимизировать. При этом в отличие от хеджеров спекулянты стремятся занимать такие позиции на биржевом рынке, чтобы не иметь дела с реальным товаров (активом).

По технике осуществления операции различают два вида хеджирования:

Короткий хедж

и

Длинный хедж

- \* короткий хедж - продажа фьючерсных контрактов,
- \* длинный хедж - покупка фьючерсных контрактов,

Кроме того, хеджирование может быть осуществлено с помощью операций с опционами.

Любая сделка хеджирования состоит из двух этапов. На первом открывается позиция по фьючерсному контракту, на втором — она закрывается обратной сделкой. При этом при классическом хеджировании контракты по первой и второй позициям должны быть на один и тот же товар, в том же количестве и на тот же месяц поставки.

Хеджирование продажей — это использование короткой позиции на фьючерсном рынке тем, кто имеет длинную позицию на наличном рынке. Этот вид хеджирования предпринимается для защиты продажной цены товара. Его применяют продавцы реальных товаров для страхования от падения цен на этот товар. Этот метод может использоваться также для защиты запасов товаров или финансовых инструментов, не покрытых форвардными сделками. Наконец, короткий хедж используется для защиты цен будущей продукции или форвардных соглашений о закупке.

Короткий хедж начинается продажей фьючерсного контракта и завершается его покупкой.

Рассмотрим ситуацию, в которой показан механизм фиксации цены с помощью хеджирования.

Хеджер хочет застраховаться от возможного падения цены на акции (обычно это осуществляется с помощью фьючерсных контрактов на индекс акций, а не на сами акции). У него есть акция, которая сейчас стоит 100 рублей, а через месяц ему нужны будут деньги для покупки недвижимости. Однако, ожидая, что цены на акцию к моменту покупки упадут, и он не сможет оплатить покупку, он заранее прибегает к хеджированию:

а) он, допустим, в январе продает фьючерсный контракт на акции с поставкой через три месяца по цене 110 рублей за акцию и таким образом заранее фиксирует себе цену. На биржевом жаргоне это называется «запереть цену» (to lock the price);

б) при продаже акций на реальном рынке в феврале он действительно продает ее по цене ниже желаемой — по 90 рублей;

в) одновременно ликвидируются (выкупаются) фьючерсные контракты по текущей цене фьючерсного рынка - 100 рублей. Результат выглядит следующим образом:

Дата	Наличный рынок	Фьючерсный рынок
Январь	Целевая цена 100 рублей.	Продажа фьючерсного контракта за 110 рублей.
Февраль	Продажа акций по 90 рублей.	Покупка фьючерсного контракта 100 рублей. Прибыль 10 рублей.

Конечная цена:  $90 + 10 = 100$  рублей.

В итоге этой операции потери на наличном рынке компенсировались прибылью от хеджирования, что позволило хеджеру получить намеченный уровень цен.

Зная примерный объем своих акций, хеджер может застраховать все продаваемое количество. Так, если он знает, что количество его акций составляет 20 тыс. штук, то он приобретет четыре фьючерсных контракта по 5 тыс. штук каждый. В то же время если бы в вышеприведенном примере цены на наличном рынке вопреки ожиданиям повысились, то полученная здесь дополнительная прибыль пошла бы на компенсацию убытков по фьючерсным операциям:

Дата	Наличный рынок	Фьючерсный рынок
Январь	Целевая цена 100 рублей.	Продажа фьючерсного контракта за 110 рублей.
Февраль	Продажа акций по 105 рублей.	Покупка фьючерсного контракта по 120 рублей. Убыток 5 рублей.

Конечная цена:  $105 - 5 = 100$  рублей.

В этом примере отчетливо видно, что хеджирование не только снижает возможные убытки, но и лишает дополнительной прибыли. Так, во втором случае владелец акций мог получить дополнительную прибыль, продав акции по 105 рублей, если бы не прибегал к хеджированию. Поэтому хеджеры обычно страхуют не весь объем продукции, а какую-то его часть.

Хеджирование покупкой. Эта операция представляет собой покупку фьючерсного контракта кем-либо, имеющим короткую позицию на наличном рынке. Результатом длинного хеджа является фиксация цены закупки товара. Используется он для защиты и от рисков, возникающих при форвардных продажах по фиксированным ценам, и от роста цен на сырье, используемое в производстве продукта со стабильной ценой.

Этот вид хеджирования часто применяют посреднические фирмы, имеющие заказы на закупку товара в будущем, а также компании – переработчики. При этом закупки на фьючерсном рынке совершаются как временная замена закупки реального товара. В итоге длинное хеджирование предохраняет от повышения цен.

Например, потребитель знает, что ему необходимо закупить 10 тыс. баррелей нефти через два месяца, но опасается повышения цен по сравнению с текущим уровнем в 166 долл. за баррель. Немедленная закупка для него невозможна, так как он не имеет хранилища. В этом случае он покупает 100 фьючерсных контрактов на нефть на бирже и продает их, когда будет заключать контракт на реальную поставку. Общий результат операции:

Дата	Наличный рынок	Фьючерсный рынок
Январь	Нет сделок	Покупка 100 мартовских

	Целевая цена 166 долл. за бар.	контрактов по 164 долл. за бар.
Март	Покупает 10 тыс. бар. по 194 долл. За бар.	Продажа 100 мартовских контрактов по 192 долл. за бар. Прибыль 28 долл. за бар.

Конечная цена закупки:  $194 - 28 = 166$  долл.

Расходы на саму фьючерсную сделку будут незначительны, хотя платежи по марже и кредиту будут больше, чем при быстрой ликвидации сделки, поскольку фьючерсные контракты держались два месяца.

### Вопросы для самоконтроля

- 1 Дайте определение фондовой бирже.
- 2 Охарактеризуйте составные элементы понятия биржи.
- 3 Охарактеризуйте основные этапы эволюции биржи.
- 4 Чем отличаются частные биржи от государственных?
- 5 Что понимается под открытой и закрытой биржей?
- 6 Кто может выступать в качестве организатора торговли ценными бумагами?
- 7 Какие цели преследует регулирование биржевой деятельности?
- 8 Какое значение имеет биржевая информация для организации и проведения биржевых торгов?
- 9 Что понимается под процедурой листинга? Что она должна обеспечить?
- 10 Какие виды торговых поручений могут составлять клиенты фондовой биржи?
  - 11 Дайте определение биржевой сделки.
  - 12 Что понимают под содержанием сделки?
  - 13 Что представляет собой жизненный цикл сделки?
  - 14 Дайте определение фьючерсной торговле.
  - 15 Дайте определение фьючерсному контракту.
  - 16 В чем состоит порядок расчетов по фьючерсным контрактам?
  - 17 Что понимают под хеджированием?
  - 18 В чем состоит биржевая спекуляция?
  - 19 Как формируется цена на фьючерсный контракт?
  - 20 Что понимают под ликвидацией фьючерсных контрактов?
  - 21 Что понимается под «хеджирование покупкой» и «хеджирование продажей»?
  - 22 Что понимается под позицией неполного хеджирования?
  - 23 Охарактеризуйте составные элементы понятия биржи.
  - 24 Охарактеризуйте основные этапы эволюции биржи.
  - 25 Как формируется цена на биржевые опционы?

- 26 Охарактеризуйте составные элементы понятия биржи.
- 27 Охарактеризуйте основные этапы эволюции биржи.
- 28 Перечислите основные функции фондовой биржи и кратко охарактеризуйте их.
- 29 Перечислите основные черты, присущие международным и национальным биржам.
- 30 Охарактеризуйте биржи реального товара, фьючерсные и опционные.
- 31 Перечислите основные группы участников торгов и дайте им характеристику.
- 32 Дайте характеристику основным этапам листинга.
- 33 Дайте характеристику взаимосвязям продавца и покупателя при биржевой торговле.
- 34 Дайте характеристику сделкам на фондовой бирже.
- 35 Охарактеризуйте технику хеджирования.
- 36 Дайте характеристику этапов расчетов по купле-продаже фьючерсного контракта.
- 37 Охарактеризуйте основные этапы развития фьючерской торговли.
- 38 Охарактеризуйте базисные опционные стратегии.