**УЧРЕЖДЕНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ**

**«Белорусский торгово-экономический университет**

**потребительской кооперации»**

Кафедра финансов и кредита

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

по дисциплине « Деньги. Кредит. Банки»

***на тему «Валютно-фондовая биржа***

***и её роль в развитии финансового рынка »***

Выполнила студентка

факультета коммерции и менеджмента

группы

Научный руководитель:

Гомель 2011

**Содержание**

Введение…………………………………………… ……………………........5

1. Понятие биржи, принципы ее организации и структура ее управления ….8

2. Механизм функционирования валютно-фондовой биржи ……………..…19

2.1 Участники биржевой торговли…………………………………………..…19

2.2 Биржевые сделки и их документальное оформление………………….... 23

3. Роль биржи в развитии финансового рынка Республики Беларусь………30

Заключение…………………………..………………………………………...41

Литература………………………………………………………………… ..44

Приложения……………………………………………………………………..

**Введение**

*Актуальность темы.* Экономическое положение любой страны зависит от деятельности разных видов финансовых институтов, таких как банки (финансово-кредитные компании), страховые компании, пенсионные фонды, биржи - все это учреждения, выступающие в качестве посредников между разного рода покупателями и продавцами (денег – в виде кредитов и займов, товаров и т. д.). Биржа - это организация, выступающая посредником между разного рода покупателями и продавцами на рынке, контролирующая законность совершаемых сделок и являющаяся гарантом выполнения обязательств сторонами.

Значение биржи в настоящее время возрастает, ее рассматривают как институт ценообразования и организатора торгов биржевым товаром. Кроме того, биржа выполняет функцию представительства интересов предпринимателей, создает условия для развития предпринимательской деятельности. Но на этом роль бирж не прекращается: они содействуют превлечению иностранного капитала в национальную экономику и выходу национального капитала на внешний рынок, способствуют развитию сотрудничества с финансовыми и кредитными уч­реждениями в своем государстве и за рубежом с целью формирова­ния и дальнейшего развития валютного рынка и рынка ценных бумаг. Так же на основе данных, предоставляемых по средствам бирж, позволяют дать анализ экономической конъюнктуры внутреннего и внешнего рынков капитала, что позволяет определить перспективы их развития. Посредством биржи ускоряется обращение капитала и происходит его перемещение из одной отрасли в другую.

Задачи биржи - не снабжение экономики сырьем, капиталом, валютой, а организация, упорядочение, унификация рынков сырья, капитала и валюты.

Современный этап развития экономических отношений показывает, что биржи и биржевой механизм торговли прочно утвердились в качестве одного из самых главных механизмов совершения торговых операций. На самом деле любая биржа является лишь логическим развитием и упорядочением другой вспомогательной торговой структуры – рынка. Основная проблема, которая стояла на пути увеличения торговых оборотов рынков, была успешно преодолена на бирже. Этой проблемой являлось наличиепродаваемого товара. Торговый механизм биржи построен таким образом, что для самого факта заключения сделки не обязательно наличие товара в непосредственной близости к покупателю и продавцу. Абстракционизм торговых отношений биржи развился настолько, что на практике случается, что товаром, на который заключается сделка, не располагает продавец или этот товар вообще не существует в природе. Эта ключевая идея отсутствия продаваемого товара позволила увеличить торговые обороты бирж до потрясающих размеров, сравнимых с валовыми внутренними продуктами развитых капиталистических стран.

*Цель и задачи работы.* Целью работы является изучение порядка осуществления биржевых сделок, сущности биржевой торговли, приобретение знаний для использования их на практике

Поставленная цель обусловила решение следующих задач:

1) дать более полное понятие биржи;

2) рассмотреть структуру управления биржей;

3) раскрыть тематические основы функционирования биржевой торговли;

4) познакомить с принципами организации биржевой торговли, ее участниками;

*Основные и исходные данные для разработки темы.* Теоретической и информационной основой исследования послужили научные труды отечественных и зарубежных экономистов, нормативные документы Республики Беларусь, а так же ресурсы Internet.

Исследуемую проблему широко рассмотрели в экономической литературе следующие ученые: С.И Пупликов, А.В.Калинушкин, П.А. Маманович, а в периодических изданиях достаточно глубокие исследования по данной теме проводили следующие авторы: М. Маркусенко, Е.И Орлова, **Д. Францевич.**

*Перечень примененных методов исследования.* В процессе исследования применялись общенаучные методы: анализ и синтез, индукция и дедукция, сравнение, системный подход, а также специальные методы и приемы. Объем и структура результатов. Курсовая работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников и приложения. Курсовая работа включает 57 с., 1 рисунков, 2 таблицы,   
30 источников, 7 приложений.

**1 Понятие биржи, принципы ее организации**

**и структура ее управления**

Торговля массовыми товарами обычно осуществляется в специально отведенном для этого процесса месте, например на базаре (рынке), ярмарке, в магазине. Одно из таких мест исторически получило название — биржа. Отсюда в основе понятия биржи лежит место для торговли, для встречи продавцов и покупателей товаров. Это то, что объединяет биржу с другими формами организации торговли. Понимание биржи как определенного места для торговли отражает ее функциональную сущность, - это площадка, где торгуют. Но далеко не любое место, где можно торговать, вправе называться биржей. Биржа - это оптовый рынок, юридически оформленный в виде организации торговцев.

В отличие от обычной торговли на бирже торговали не самими товарами, а заключали договоры на куплю - продажу товаров по их образцам или специальным описаниям. Кроме того, в биржевой торговле принимали участие обычно торговцы-посредники, которые продавали и покупали крупные партии товаров, а не их мелкие производители или рядовые граждане-покупатели.

В толковом словаре В. Даля о бирже сказано следующее: "Биржа — здание или место, где в известное время собирается купечество по торговым делам, и самое собрание это" [6, с 233]. Либо можно дать другое определение. Биржа – это организованная торговая площадка, на которой биржевые торговцы совершают сделки по стандартным биржевым товарам, руководствуясь строго определенными правилами и в соответствии с принципом свободного ценообразования.

Биржевые торговцы – это специально обученные и подготовленные люди, торгующие на бирже биржевым товаром, их также называют субъектами торгов.

Биржевая сделка – это событие, в результате которого происходит купля-продажа биржевого товара, и, как следствие, смена собственника этого товара. Биржевая сделка в обязательном порядке регистрируется на бирже. Биржевой товар – это товар, который поступает на биржу регулярно и в большом количестве, имеет потребительские свойства, не изменяющиеся во времени, и может храниться на складах в течение практически неограниченного срока, имеет четко определенные характеристики, стандартизированные биржей. [14]

В начале XX века в мире сформировались четыре основных типа бирж, которые русский ученый А. Филиппов характеризовал следующим образом:

1) биржа как доступное для всех собрание. Такие биржи либо вообще не имеют законодательных определений, регламентирую­щих их деятельность, либо такая регламентация весьма ограниче­на. Правительство осуществляет лишь общий надзор за порядком на бирже. Всякий, не угрожающий порядку биржевого собра­ния, имеет доступ к нему. Биржевое помещение предоставляется либо правительством, либо той или иной корпорацией. Такие биржи были распространены в Голландии, Бельгии и Франции;

2) биржа как замкнутое, всесторонне регламентируемое государ­ством собрание. Биржевая торговля здесь подчинена действию законодательных определений и находится под строгим контролем администрации. Однако так как посетители биржи не организованы в корпорацию, а биржа имеет лишь характер собрания, то члены биржевого комитета назначаются вне биржи соответствующей инстанцией. К этому типу относилось большинство германских бирж, за исключением ганзейских;

3) биржа как всесторонне регламентируемая государством кор­порация. Посетители биржи объединены в корпорацию, а биржевой комитет избирается из их числа. Законодательное нормирование и административный контроль те же, что и во втором варианте. Биржевой комитет строго подчинен правительственному органу. Помимо членов корпорации, допускаются посторонние лица, но не иначе как по особому разрешению и с ограничительными правами. Этот тип бирж господствовал в Австро-Венгрии и России;

4) биржа как свободная корпорация или частное учреждение; последней. Основана без всякого вмешательства государства част­ной корпорацией или акционерной компанией, которая либо отож­дествляется с биржей (США, отдельные случаи в Англии), либо одной из своих главных целей ставит содержание и заведование биржей (Англия). Специального биржевого законодательства нет или оно ограничивается немногими определениями. Биржевой комитет наделен широкими полномочиями и избирается общим со­бранием членов биржи.

За основу этой классификации взяты такие факторы, как степень вмешательства государства в сферу биржевого оборота и форм и организации бирж как открытых и замкнутых рынков. В настоящее время эти оба фактора играют существенную роль при организации бирж. Однако в современном понимании биржа представ­ляет собой наиболее развитую форму функционирования оптового рынка массовых товаров, продающихся по стандартам и образцам (товарная биржа), или рынка ценных бумаг и иностранной валюты (фондовая биржа). Поэтому биржа — это организация (и место), где заключаются соглашения на куплю-продажу оптовых партий товара, под которым подразумевается все, что продается и покупается, что имеет спрос и порождает предложение на рынке. [6, с 233]

Посредством биржи ускоряется обращение капитала и происходит его перемещение из одной отрасли в другую. При этом **главными задачами бирж** являются:

• организация условий для купли-продажи ценных бумаг и проведения валютных аукционов;

• анализ экономической конъюнктуры внутреннего и внешнего рынков капитала и определение перспектив их развития;

• содействие инвестированию иностранного капитала в национальную экономику и выходу национального капитала на вне­шний рынок;

• создание условий для развития предпринимательской деятельности;

• развитие сотрудничества с финансовыми и кредитными уч­реждениями в своем государстве и за рубежом с целью формирова­ния и дальнейшего развития рынка ценных бумаг;

• регулярная объективная информация финансовых кругов и широких слоев населения о состоянии рынка ценных бумаг.

Существуют следующие принципы биржевой работы:

\* личное доверие между брокером и клиентом (продавцом и покупателем ценных бумаг), между брокерами, между брокером и дилером;

\* гласность (публикация годовых отчетов компаний-эмитентов, сведений о сделках на бирже, курсов акций компаний);

\* регулирование деятельности биржевых фирм, применением администрацией биржи жестких финансовых и административных правил. Отсутствие какого бы то ни было регулирования в этой области привело уже к неоправданному обогащению одних за счет незнания предмета биржевой деятельности другими.

**Биржи можно классифицировать по следующим принципам:**

1. В зависимости от вида биржевого товара принято выделять товарные (товарно-сырьевые), фондовые, валютные биржи. На товарных биржах торгуют собственно товарами, на фондовых — ценными бумагами, на валютных — конвертируемой валютой.

2. По принципу организации (роли государства в создании бирж) за рубежом различают три вида бирж:

публично-правовые (государственные биржи) - контролируются государством и создаются на основе Закона о биржах. Такие биржи распространены в Европе (Франции, Бельгии, Голландии).

частно-правовые (частные биржи) - доступ на эти биржи открыт только узкому кругу лиц, входящих в биржевую корпорацию. Биржи этого вида, как правило, являются паевыми обществами (присущи Англии, США).

смешанные биржи - характерны для континентальной Европы

3. По правовому положению. Созданные биржи в основном регистрировались как акционерные общества или товарищества с ограниченной ответственностью. По мере развития биржевой торговли все более проявлялся некоммерческий характер бирж. Поэтому менялась их организационно-правовая форма. В настоящее время только валютные биржи остаются акционерными обществами, товарные биржи преимущественно избирают форму некоммерческой ассоциации, а фондовые - в законодательном порядке должны иметь форму некоммерческого партнерства.

4. По форме участия посетителей в торгах биржи могут быть закрытыми (в торгах принимают участие только постоянные члены и биржевые посредники) и открытыми (могут принимать участие в торгах и посетители).

При этом открытые биржи бывают двух типов:

- чисто («идеально») открытая биржа, на которой контрагентов не обязывают пользоваться услугами посредников.

- открытая биржа смешанного типа, на которой непосредственно с продавцами и покупателями сделки могут заключать две группы посредников:

а) брокеры, работающие от имени и за счет клиента;

б) дилеры, осуществляющие операции на бирже от своего имени и за свой счет.

5. По номенклатуре товаров, являющихся объектом биржевого торга, они подразделяются на универсальные (общего типа) и специализированные. Такое деление бирж преимущественно используется для классификации товарных бирж.

6. В зависимости от места и роли бирж в мировой торговле, выполняемых функций и ориентации на рынок их принято делить на международные и национальные. Международные биржи представляют собой особый вид постоянно действующего оптового рынка, охватывающего несколько государств, на котором совершаются сделки купли-продажи на определенные биржевые товары. Национальные биржи действуют в пределах одного отдельно взятого государства, учитывают особенности развития производства, обращения и потребления товаров, присущие данной стране

7. По характеру заключаемых биржевых сделок мировая практика выделяет следующие виды бирж: реального товара, фьючерсные, опционные и

смешанные.

*Биржа реального товара* характерна для начального этапа биржевой торговли, ее отличительными чертами считают регулярность возобновления торга, приуроченность торговли к определенному месту и подчиненность установленным правилам, торговлю массовыми, однородными, сравниваемыми по качеству товарами. На биржах реального товара совершение сделок осуществляется при отсутствии товара как такового на основе его описательной характеристики. При этом имеют место встречные предложения покупателей и продавцов. Самой существенной чертой биржи реального товара являются обязательная поставка и получение товара после проведения торгов, т.е. фактическая смена собственника и перемещение проданного товара от продавца к покупателю.

Расширение биржевой торговли привело к созданию бирж нового типа -*фьючерсных бирж.* Их образование отражает превращение биржи из рынка реального товара в рынок прав на товар. Основными признаками фьючерсной торговли являются:

1. фиктивный характер сделок;

2. связь с рынком реального товара через страхование (хеджирование), а не через поставку товара;

3. заранее строго определенная и унифицированная, лишенная каких-либо индивидуальных особенностей, потребительная стоимость товара, согласованное количество которого отражается в биржевом контракте, который становится объектом торговли и представляет собой право на товар;

4. полная унификация условий поставки товара;

5. обезличенность сделки и заменимость ее контрагентов, обеспечиваемая Расчетной палатой биржи.

Фьючерсные биржи являются своеобразными финансовыми институтами, обслуживающими торговлю. Чаще всего они создаются в местах наибольшей концентрации денежных ресурсов, т.е. в ведущих финансовых центрах.

*Опционные биржи* используются для усиления страхования участников биржевой торговли, так как дают возможность покупателям опционов ограничить возможные убытки при заключении биржевых сделок.

Если на одной бирже возможно заключение всех видов сделок: с реальным товаром, фьючерсных и опционных, то такие биржи можно отнести к *смешанным*.

Биржа заинтересована в том, чтобы ее организационная структура максимально способствовала выполнению поставленных задач и обеспечивала низкие издержки, связанные с организацией биржевой торговли в условиях жесткой конкуренции со стороны внебиржевых организаторов торговли. Организационная структура биржи, ее органы управления должны обеспечивать доверие к ней со стороны ее членов. Органы управления биржи включают общественную и стационарную структуры.

Общественная структура представлена на рисунке 1.1

Общее собрание членов биржи является ее высшим законодательным органом управления, определяющий уставные формы и выносящий принципиальные решения в области биржевой деятельности. Собрания членов биржи бывают годовыми, созываемыми в обязательном порядке раз в год с интервалом между ними не более 15 месяцев, и чрезвычайными (внеочередными). Последние созываются биржевым комитетом (советом), ревизионной комиссией или членами биржи, обладающими не менее 10% голосов.

В функции собрания входит принятие устава и других учредительных документов, внесение в них изменений и дополнений, избрание биржевого совета, создание и закрытие филиалов, рассмотрение и утверждение годовых отчетов. Общее собрание призвано также определяет цели и стратегию развития биржи.

Так как собрание членов биржи собирается один раз в год, то для оперативного управления биржей выбирается биржевой совет. Он является контрольно-распорядительным органом текущего управления биржей и решает

Ревизионная комиссия

Общественная структура

Выборные органы

Общее собрание членов биржи

Президиум биржевого совета или совета директоров

Биржевой совет или совет директоров

Секретарь совета

Члены совета

Председатель совета

Правление биржи

Управляющие – руководители подразделений

Главный управляющий и его заместители

Рисунок 1.1 – *Общественная структура управления биржи*

Источник – [10].

все вопросы ее деятельности, кроме тех, которые могут решаться только на общем собрании членов биржи. Биржевой совет собирается обычно не менее одного раза в месяц или даже еженедельно. Как правило, на биржевой совет возлагаются: заслушивание и оценка отчетов правления, внесение изменений в правила торговли на бирже, подготовка решений общего собрания членов биржи, установление размеров всех взносов, выплат, денежных и комиссионных сборов, подготовка решения о приеме или исключении членов биржи, руководство биржевыми торгами, распоряжение имуществом биржи,

наем и увольнение персонала биржи и т.д.

Из состава совета формируется Правление, осуществляющее оперативное руководство биржей и представляющее ее интересы в организациях и учреждениях. Порядок действия биржевого совета и Правления определяется уставом и может иметь особенности на разных биржах. В зарубежной практике в состав биржевого совета или Правления обязательно включаются и штатные сотрудники биржи, и представители основных групп продавцов и покупателей.

Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью осуществляет ревизионная комиссия, избираемая собранием членов биржи одновременно с биржевым советом. Ревизионная комиссия вправе оценить правомочность решений, принимаемых органами управления биржи. К общему собранию членов биржи ревизионная комиссия проводит документальную проверку финансово-хозяйственной деятельности биржи (сплошную или выборочную), результатов ее торговых, расчетных, валютных и других операций. Кроме того, ревизионная комиссия проверяет: финансово-хозяйственную деятельность биржи, состояние ее счетов и достоверность бухгалтерской документации; постановку и правильность оперативного, бухгалтерского и статистического учета и отчетности; выполнение установленных смет, нормативов и лимитов; своевременность и правильность платежей в бюджет; соблюдение биржей и ее органами законодательных актов и инструкций, а также решений общих собраний членов биржи; состояние кассы и фондов биржи.

Ревизионная комиссия ведет проверки по поручению общего собрания членов биржи или по собственной инициативе. Ревизии проводятся не реже одного раза в год. Члены ревизионной комиссии вправе требовать от должностных лиц биржи представление всех необходимых документов и личных объяснений. Результаты проверок направляются общему собранию членов биржи. При отсутствии аудиторов ревизионная комиссия составляет заключение по годовым отчетам и балансам, на основании которого общее собрание членов биржи может его утверждать. Члены ревизионной комиссии обязаны потребовать созыва чрезвычайного собрания членов биржи, если возникла серьезная угроза интересам биржи.

На некоторых биржах для выполнения ее стратегических задач, координации основных направлений ее деятельности, определения приоритетных задач и построения взаимоотношений с органами власти и управления (центральными и местными) может создаваться Попечительский совет, основное назначение которого заключается в том, чтобы согласовать деятельность биржи с органами власти и управления, способствовать привлечению к работе на бирже нерезидентов.

**Стационарная структура** биржи необходима для ведения хозяйственной биржевой деятельности. Стационарная структура делится на исполнительные (функциональные) подразделения и специализированные.

Исполнительные (функциональные) подразделения - это аппарат биржи, который готовит и проводит биржевой торг. Они весьма разнообразны и зависят от объема биржевых сделок, количества членов биржи и брокеров, которые работают на бирже. Однако обязательны такие подразделения, как информационный отдел, отдел экспертизы или допуска биржевого товара к торгам (отдел листинга на фондовой бирже), регистрационное бюро, бюро по программному обеспечению, отдел по организации торгов.

Специализированные органы - это комиссии биржи и ее коммерческие организации. Среди комиссий наиболее значительными являются котировальная и арбитражная. Котировальная комиссия необходима для того, чтобы организовать учет различных видов цен (спроса и предложения, договорных, высших и низших, начальных и заключительных) при заключении биржевых сделок. На основе обобщения таких цен определяются котировальные (справочные) цены, которые публикуются в биржевых бюллетенях и рассматриваются в качестве биржевого справочника. Она также должна устанавливать базу биржевого бюллетеня, т.е. список котируемых товаров с указанием типичного объема товарной партии. Котировальная комиссия поставляет в информационно-справочный отдел биржи данные о ценах и тенденциях их движения так же, как и по тем товарам, которые не вошли в официально опубликованную котировку. Совместно с арбитражной комиссией она устанавливает цены при возникновении спорных вопросов. В случае возникновения споров между покупателями, продавцами и брокерами в ходе заключения или исполнения биржевых сделок они могут обращаться в третейский суд - арбитражную комиссию биржи для разрешения этих споров. Она не наделена правом принимать решения, обязательные к исполнению сторонами конфликта. Это своего рода согласительная комиссия. При неудовлетворенности какой-либо из сторон итогами разбирательства в арбитражной комиссии дело передается в судебные инстанции. [10]

Среди коммерческих организаций, которые могут создаваться биржей или при ее непосредственном участии, можно выделить Расчетную (Клиринговую) палату, биржевые склады, депозитарии и другие подразделения

Таким образом, биржа - юридическое лицо, обеспечивающее регулярное функционирование организованного рынка товаров, валют, ценных бумаг и производных финансовых инструментов. Биржи можно классифицировать следующим признакам: по виду биржевого товара, по роли государства в создании бирж, по правовому положению, по формам участия посетителей в торгах, по номенклатуре товаров, являющихся объектом биржевого торга, по месту и роли бирж в мировой торговле, по характеру заключаемых сделок. При организации биржевой работы придерживаются следующих принципов: доверие между участниками, гласность, регулирование деятельности биржевых фирм. Органы управления биржи включают общественную (общее собрание членов биржи, биржевой совет, ревизионная комиссия, правление) и стационарную структуры, которая делится на исполнительные (информационный отдел, отдел экспертизы или допуска биржевого товара к торгам, регистрационное бюро, бюро по программному обеспечению, отдел по организации торгов и др.) подразделения и специализированные (котировальная комиссия, арбитражная комиссия и др.).

**2 Механизм функционирования валютно-фондовой биржи**

* 1. **Участники биржевой торговли**

Валютно-фондовая биржа осуществляет торговлю между участниками биржевых торгов – *посетителями и членами биржи*.

Под посетителями биржевых торгов понимаются юридические и физические лица, не являющиеся членами биржи и имеющие в соответствии с учредительными документами биржи право на совершение биржевых сделок. Посетители биржевых торгов могут быть постоянными и разовыми.

Постоянные посетители, являющиеся брокерскими фирмами, брокерскими конторами или независимыми брокерами, вправе осуществлять биржевое посредничество в порядке и на условиях, установленных законодательством.

Постоянные посетители не участвуют в формировании уставного капитала и управлении биржей. Они вносят плату за участие в биржевых торгах. Право на участие в торгах предоставляется на срок не более трех лет. Их число не должно превышать 30% общего числа членов биржи.

Разовые посетители биржевых торгов имеют право на совершение сделок только на реальный товар, от своего имени и за свой счет.

Все посетители могут заключать сделки на бирже только при посредничестве ее членов: профессиональных участников – брокера, дилера, маклера, трейдера .

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

Члены биржи, являющиеся брокерскими фирмами или независимыми брокерами, осуществляют биржевую торговлю непосредственно от своего имени и за свой счет, или от имени клиента и за его счет, или от своего имени за счет клиента, или от имени клиента за свой счет.

Члены биржи, не являющиеся брокерскими фирмами или независимыми брокерами, участвуют в биржевой торговле:

* непосредственно от своего имени - только при торговле реальным товаром, исключительно за свой счет, без права на биржевое посредничество;
* через организуемые ими брокерские конторы;
* на договорной основе с брокерскими фирмами, брокерскими конторами и независимыми брокерами, осуществляющими свою деятельность на данной бирже.

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

Виды биржевых брокеров:

1) брокерская фирма (самостоятельное юридическое лицо);

2) брокерская контора (филиал брокерской фирмы);

3) независимый брокер (индивидуальный предприниматель).

*Брокеры* делятся на *комиссионных* (сотрудники брокерских фирм, исполняющие поручения своих клиентов) и на *брокеров торгового зала* (биржевые брокеры) (независимые предприниматели, исполняющие поручения брокерских фирм за комиссионные вознаграждения).

**Дилер** - в отличие от брокера, дилердействует от своего имени и за свой счет. В настоящее время на большинстве бирж одни и те же лица могут выступать или как брокерами, так дилерами. Дилеров также можно охарактеризовать в определенном смысле как биржевых "спекулянтов", т.к. в биржевой торговле они представляют только свои собственные интересы. В дилерской деятельности преобладает не посредничество, а самостоятельная торговля с целью перепродажи товаров.

**Маклер** - посредник между продавцом и покупателем; лицо, постоянно и профессионально занятое посредничеством при покупке и продаже товаров, ценных бумаг, услуг, страхований, призванное способствовать заключению сделок купли-продажи путем сведения партнеров по сделке. Брокеров следует отличать от биржевых маклеров, которые являются служащими биржи, их деятельность определяется должностными инструкциями и они не вправе совершать сделки для себя или для клиентов. Биржевые маклеры входят в состав персонала биржи, ведут торги в товарных секциях и регистрируют устное согласие брокеров продавца и покупателя на заключение сделки. Маклер получает вознаграждение от каждой из сторон, участвующих в сделке, в размере, зависящем от суммы сделки. Все заключенные с участием маклера сделки регистрируются в специальном журнале или с помощью компьютера. После биржевого сеанса участникам сделки вручаются маклерские записки или компьютерные распечатки, в которых отмечается наименование, количество и цена купленных и проданных ценных бумаг, валюты. [14]

**Трейдер** *-* член биржи, участник биржевой торговли, осуществляющий биржевые сделки за собственный счет (независимые трейдеры) или по поручению клиентов (профессиональные торговцы).[14]

Однако, участники биржевой торговли на биржах разных стран могут иметь различные названия, могут также быть наделены некоторыми специфическими функциями. Так, например, на Лондонской фондовой бирже маклер именуется *сток-брокером (или джоббером*). **Джоббер** - лицо, выполняющее на валютно-фондовой бирже операции с ценными бумагами, валютой причем, в противоположность биржевому маклеру, - за собственный счет. Не обладает правом выполнять функции брокера и проводить операции непосредственно с клиентами, не являющимися членами биржи. На Нью-Йоркской фондовой бирже каждый маклер специализируется на торговле одним-двумя видами акций и называется *«специалистом»*. Однако задача «специалиста» не только в том, чтобы выступать посредником при заключении сделок, но и принимать меры для обеспечения стабильности рынка данных ценных бумаг. «Специалист» имеет в своем распоряжении определенную сумму денег и некоторый запас акций, которыми он ведет торговлю. Его задача - обеспечить сбалансированность спроса и предложения. Если, например, предложение значительно превышает спрос, то возникает опасность резкого падения курса акций. В этом случае «специалист» скупает часть акций за свой счет, в результате чего предложение и спрос уравновешиваются. Если же резко возрастает спрос на акции, которыми торгует «специалист», то его действия будут противоположными. «Специалист» является членом биржи и выполняет функции брокера и дилера. Кроме того, «специалисты» проводят операции с нестандартными лотами (лот - принятое на данной бирже количество акций, которыми ведется торговля).

Обобщая выше написанное, можно сказать: участниками биржевой торговли являются посетители и члены биржи. Посетители могут заключать сделки на бирже только при посредничестве профессиональных участников – брокера, дилера, маклера, трейдера. Следует отметить, что участники биржевой торговли на биржах разных стран могут иметь различные названия, могут также быть наделены некоторыми специфическими функциями.

**2.2 Биржевые сделки и их документальное оформление**

Биржевые сделки заключаются только через биржевых брокеров, которые ведут учет заключенных сделок по каждому клиенту и хранят информацию о них в течение пяти лет. Единственное исключение - это сделки с реальным товаром (имеющимся в наличии на бирже), которые участники биржевых торгов могут заключать от своего имени. Но иностранные юридические и физические лица участвуют в торговле только через биржевых посредников, включая заключение сделок с реальным товаром.

Биржевая сделка - это зарегистрированный биржей договор, заключаемый участниками биржевой торговли в отношении биржевого товара в ходе биржевых торгов. Биржевые сделки никогда не совершаются от имени и за счет биржи, поэтому ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение биржевой сделки несет сторона по сделке, а не биржа или биржевой посредник. Биржевой товар - это не изъятый из оборота товар определенного рода и качества, в том числе стандартный контракт или коносамент на товар. Биржевым товаром не могут быть недвижимость и объекты интеллектуальной собственности.

**Сделки имеют следующие моменты**:

1. сделка должна представлять собой соглашение о купли-продажи биржевого товара с немедленной поставкой или к определенному сроку в будущем;

2. участники биржевой сделки является участниками биржевых торгов;

3. сделка выполняется вне бирж;

4. следует обязательная регистрация в соответствии с установленными правилами;

5. биржа является гарантом выполнения сделок, зарегистрированных на ее торгах;

6. биржа вправе применять санкции к участникам биржевой торговли, совершающих не биржевые сделки;

7. сделки не могут совершаться от имени и за счет биржи, заключение

сделок - это функции участников биржевых торгов, т.е. членов биржи и брокеров, выступающих в роли профессиональных посредников..

Различают правовую, экономическую, организационную и этическую сторону биржевых сделок. Выделяют четыре их основных типа: сделки с предъявлением товара (товарных образцов), индивидуальные форвардные сделки, фьючерсные стандартные (срочные) сделки и опционные сделки.

Регламент заключения сделки определяется биржей. К общим требованиям регламента биржевых сделок относится требование заключения сделок в письменной форме. В типовом договоре купли-продажи указывается дата поставки, количество, показатели качества, тип и вид биржевого товара, время, размер и форма платежа, условия поставки и ответственность сторон. По фьючерсному контракту лицо, заключающее его, берет на себя обязательство по истечении определенного срока продать контрагенту (или купить у него) определенное количество биржевого товара по обусловленной базисной цене. Опционным контрактом предусматривается, что одна сторона выписывает, или продает опцион, а другая — покупает его и получает право в течение оговоренного срока либо купить по фиксированной цене определенное количество товара (ценных бумаг) (опцион на покупку), либо продать его (опцион на продажу). Форвардные контракты отличаются индивидуальными обязательствами поставки товара в будущем.

В зависимости от срока исполнения различают *кассовые и срочные сделки.* Кассовые сделки — это сделки немедленного исполнения. Они могут быть простыми или сделками с маржей. В мировой практике кассовой считается сделка, расчет по которой производится в день заключения контракта, обычной — сделка с расчетом на пятый рабочий день, не считая дня заключения контракта. Срочные сделки — это сделки, которые имеют фиксированные сроки расчета, заключения и установления цены. Срочные сделки подразделяются по следующим признакам:

• по сроку расчета — на конец или середину месяца, через фиксированное число дней после заключения сделки;

• по моменту установления цены — на день реализации, на конкретную дату, по текущей рыночной цене;

• по механизму заключения — простые или твердые сделки (обязательные к исполнению в установленный срок по твердой цене), условные (фьючерсные, опционные - сделки с производными ценными бумагами: фьючерсами и опционами), пролонгационные (с продлением срока действия) – представляют собой соединение кассовой и срочной биржевой и внебиржевой.

К срочным относят *кратные сделки, сделки стеллаж и репорт.* Кратные сделки — это сделки с премией, при которых плательщик премии имеет право требовать от своего контрагента передачи ему, например, ценных бумаг в количестве, в 5 раз превышающем установленное при заключении сделки, и по курсу, зафиксированному при заключении сделки. При сделке стеллаж плательщик премии приобретает право определять свое положение в сделке, т.е. при наступлении срока ее совершения объявить себя либо покупателем, либо продавцом. Он обязан купить по высшему курсу или продать по низшему курсу, зафиксированному в момент заключения сделки. Сделки репорт являются разновидностью пролонгационных сделок. К таким сделкам относятся, например, сделки по продаже ценных бумаг промежуточному владельцу на заранее указанный в договоре срок по цене ниже цены ее обратного выкупа. По сделке с опционом продавца расчет производится на момент окончания срока действия опциона, который может составлять от шести до 60 рабочих дней. Если срок расчетов приходится на нерабочий день, то они должны быть произведены в первый следующий рабочий день, если в контракте не оговорено иное. Наряду с биржевыми сделками, рассмотренными выше, на биржах осуществляются и спекулятивные сделки. Некоторые специалисты считают, что спекулятивные сделки — это полезные биржевые операции, которые способствуют выравниванию и стабилизации цен, препятствуют их колебаниям. Одной из наиболее известных спекулятивных сделок является *шорт-сделка*. Она заключается в следующем. Инвестор, предвидя падение курса ценных бумаг, курса валюты поручает брокеру занять их у третьего лица и продать по текущей цене. При действительном падении цены инвестор дает поручение брокеру купить эти ценные бумаги и вернуть их третьему лицу. В результате инвестор получает прибыль, равную разнице в ценах за вычетом оплаты услуг брокера.

Отношения между биржевыми посредниками и их клиентами определяются на основе соответствующего договора. Биржа в пределах своих полномочий может регламентировать взаимоотношения биржевых посредников и их клиентов, применять в установленном порядке санкции к биржевым посредникам, нарушающим установленные ею правила взаимоотношений биржевых посредников с их клиентами. Биржевые посредники вправе требовать от своих клиентов внесения гарантийных взносов на свои расчетные счета, открытые в расчетных учреждениях (клиринговых центрах), а также предоставления прав на распоряжение ими от имени биржевого посредника в соответствии с данным. Отношения клиента и брокера базируются на определенных принципах. Прежде всего подчеркивается, что брокер действует в интересах клиента, в пределах определенной клиентом суммы, но сохраняя за собой право выбора ценных бумаг в соответствии с полученными приказами. Обязанностью брокера является извещение клиента о выполнении поручений и перечисление средств, полученных от продажи ценных бумаг клиента за вычетом комиссионных. Клиент в любой момент может дать брокеру приказ прекратить все порученные ему сделки. При возникновении желательной для клиента ситуации на рынке он сообщает своему брокеру о желании продать либо купить ценные бумаги. Клиент имеет возможность дать своему брокеру разнообразные поручения по заключению биржевых сделок. Для фиксации различных намерений клиента в отношении совершаемой операции в биржевой практике сложились различные виды приказов и распоряжений. *Приказ* представляет собой ряд инструкций, которые клиент отдает брокеру и в которых содержатся требования предпринять определенные действия на рынке от имени клиента. Обычно приказ содержит информацию о размере сделки, ее цене и продолжительности действия приказа. Приказы подаются накануне биржевого торга либо в процессе его. Все приказы должны исполняться принятым на каждой бирже методом во время, установленное для торговли.

Операции с каждым биржевым товаром осуществляются в специально отведенном месте, которое в США называют *ямой,* а в других странах — *кольцом* или *полом.*

Заключение сделок на бирже происходит путём подачи участником торгов заявок на сделку. В случае если две разнонаправленные заявки (одна на покупку — одна на продажу) удовлетворяют условиям друг друга, то на их основе заключается сделка. Гарантом исполнения обязательств по сделке выступает биржа. То есть, если даже один из контрагентов не выполнит свои обязательства, они будут выполнены биржей.

Форма торговли на бирже организовывается следующими способами:

* групповой (залповый) аукцион - заказы клиентов накапливаются, а потом несколько раз в день (один или два) они выбрасываются в торговый зал и расторговываются под контролем брокеров или сотрудников биржи. Заказы могут вводиться устно или письменно;
* непрерывная торговля - совершаются в любое время сессии, и брокеры выступают агентами клиентов. Выделяют три способа: книга заказов (трейдеры устно передают заказы клерку, а тот заносит их в книгу и выполняет, сличая предложения и заявки по мере их поступления), табло (на нем указывается наилучшая пара цен на каждый выпуск, а затем брокеры сами вводят цены на табло, если они лучше первоначально указанных.
* непрерывно-дилерская торговля, толпа - трейдеры собираются вокруг клерка, который только объявляет поступающий в торговлю выпуск, а трейдеры сами ведут торговлю.
* непрерывно-дилерское сличение — от непрерывной торговли он отличается тем, что между брокерами и клиентами есть посредник — джоббер, который и называет рынок.

Сделки, заключенные на бирже в течение дня, должны быть зарегистрированы в тот же день либо в течение следующих суток. Регистрация производится на основании брокерской записки, поданной брокером продавца и акцептованной брокером покупателя. Регистрация и оформление всех видов сделок осуществляется в секции расчетов биржи в течение двух часов после закрытия торгов. Заключенная биржевая сделка является основанием для оформления и подписания биржевого договора, который подлежит обязательной регистрации на бирже. При подписании контракта брокер обязан предоставить договора, на основании которых он действовал в интересах третьих лиц. Несвоевременное подписание контракта определяется как отказ от оформления сделки. Биржевому контракту присваивается регистрационный номер, его форма и содержание утверждаются биржей. Контракт подписывается брокерами, уполномоченными лицами биржи и заверяются печатью биржи. Контракт оформляется в трех экземплярах: по одному для каждой из сторон сделки и один - для архивного хранения на бирже. За регистрацию заключенной сделки биржа может устанавливать регистрационный сбор. Оплата биржевых контрактов проводится через биржу. В случае невыполнения контракта виновная сторона выплачивает штраф в пользу биржи и потерпевшей стороны.

Таким образом, можно выделить следующие отличительные признаки биржевых сделок:

* местом совершения биржевых сделок является биржа, выполняющая функции организатора торгов;
* биржевые сделки могут заключаться только в течение торговой (биржевой) сессии, то есть в период времени, когда биржа проводит торги;
* биржевые сделки совершаются участниками биржевых торгов (для фондовой биржи необходимым качеством участника является получение лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг);
* биржевые сделки носят обезличенный характер, то есть продавцы и покупатели не вступают в непосредственный контакт между собой, а имеют дело с расчетно-клиринговой палатой или центром, действующим при бирже;
* определенный перечень объектов биржевых сделок (валюта, вещи, ценные бумаги, имущественные права и пр.), допущенных к обращению на бирже и стандартизированных по количественным и качественным характеристикам;
* биржевые сделки заключаются в простой письменной форме путем обмена документами, как документарного, так и электронного; составленный биржей протокол сделок является необходимым элементом формы биржевой сделки;
* биржевые сделки вступают в силу только после их регистрации биржей;
* сроки, место, порядок и способ исполнения сделки являются стандартными;
* исполнение биржевых сделок происходит вне биржи через уполномоченные биржей структуры (кредитная организация, депозитарий и т.п.) на основании реестра сделок;
* надлежащее исполнение сделок гарантируется биржей;
* споры, возникающие между участниками и биржей в процессе биржевой торговли, обычно рассматриваются биржевой арбитражной комиссией, иным третейским судом.

1. **Роль биржи в развитии финансового рынка Республики Беларусь**

Валютно-фондовая биржа выступает регулятором финансового рынка. Основная ее роль заключается в обслуживании движения финансовых и ссудных капиталов: накапливая и концентрируя эти капиталы с одной стороны, кредитуя и финансируя государство и различные хозяйственные структуры с другой.

Фондовая биржа выполняет все вышеперечисленные функции, когда она становится местом массовых сделок, когда к ней обращаются тысячи владельцев сбережений и ценных бумаг. Тогда огромные суммы денег без труда «переливаются» из отрасли в отрасль и торговля ценными бумагами происходит отлажено. Фондовые биржи помогают мобилизовать денежные средства для их концентрации при наращивании производства товаров повышенного спроса. Таким образом, биржи согласуют баланс спроса и предложения на товарных рынках, обеспечивая развитие экономики государства в направлении, отвечающем нуждам населения-потребителей.

*Валютно-фондовая биржа*  является важным элементом современного экономического механизма. Являясь старейшей представительницей рыночного хозяйства, биржа играла, и продолжает играть огромную роль в мобилизации, распределении и перераспределении капитала.

На сегодняшний день в РБ единственной целостной структурой, на основе которой создана общенациональная система биржевых торгов на всех основных сегментах финансового рынка – валютном, фондовом и срочном – является ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (БВФБ).

БВФБ является единственной в РБ специализированной организацией, осуществляющей проведение торгов иностранными валютами.

Преобладающую роль в общем объеме операций на биржевом валютном рынке играют доллар США, российский рубль, евро.

Для обеспечения потребностей юридических лиц и индивидуальных предпринимателей РБ в иностранной валюте, поддержания стабильного курса белорусского рубля в отношении иностранной валюты на торговых сессиях биржи осуществляется обязательная продажа 30% валютной выручки в соответствии с Указом Президента РБ № 311 от 2 июня 1997г.

В целях совершенствования биржевого валютного рынка в Республике Беларусь биржей разработаны новые механизмы проведения торгов иностранными валютами. Можно выделить три наиболее перспективных механизма проведения биржевых торгов иностранными валютами: «электронный фиксинг», «непрерывный двойной аукцион» и «переговорные сделки».

**Режим валют­ного рынка** является объектом национального регулирования. На валютном рынке осущес­твляется широкий круг операций, связанных с внешнеторговыми расчетами, миграцией капитала, туризмом, а также со страхованием са­лютных рисков и проведением интервенцион­ных мероприятий.

Функционирование валютных рынков всег­да основано на ликвидности активов, стандарти­зации инструментов и прозрачности ценообра­зования. По мере развития валютного рынка и совершенствования его инфраструктуры значе­ние валютных бирж стало резко падать, а межбанковского валютного рынка - возрастать. В значительной степени это объяснялось и успеха­ми в регулировании валютного рынка. Когда в условиях финансовой стабилизации тенденция изменения курса рубля стала предсказуема, роль биржи как основного курсообразующего инсти­тута снизилась.

Ухудшение ситуации экономики вслед­ствие кризиса и нарастание девальвациоиных ожиданий привели к резкому увеличению наг­рузки на внебиржевой валютный рынок. Так, в декабре 2008 г. оборот внебиржевого валютного рынка составил 2131,9 млн. долл. США (в нояб­ре - 8089, млн. долл. США). В 2009 г. оборот внебиржевого валютного рынка вырос в 3 раза по сравнению с 2008 г. (основная нагрузка на внебиржевой рынок пришлась на июнь-де­кабрь).

Следует отметить, что в усло­виях финансовых кризисов именно организован­ный биржевой сегмент является стабилизирую­щим компонентом валютного рынка. Во многом важная роль бирж определяется тем, что они обслуживают в основном расчеты, связанные с внешнеторговыми сделками.

Для бирж характерна прозрачность в отно­шении спроса и предложения и формирования валютного курса. Наличие бирж дает участни­кам валютного рынка право выбора проведения операций на биржевом или внебиржевом рынке.

Субъекты экономики тяготеют к организо­ванной торговле и гарантированным безопас­ным расчетам. Поэтому с началом кризиса у нас в стране наблюдался существенный рост активности на БВФБ. Так, в декабре 2008 г. объем операций на БВФБ увеличился в 1, раза по сравнению с но­ябрем 2008 г., и в 2,2 раза по сравнению с декаб­рем 2007 г. В течение 2009 г. обороты биржевого рынка были практически стабильны (среднед­невной оборот составлял 40-0 млн. долл.), и лишь в январе и декабре среднедневной оборот превышал 80 млн. долл. В 2010 г. среднедневной биржевой оборот уже составлял в основном -7 млн. долл. США. К концу 2010г. наблюдается увеличение объема операций иностранной валюты на БВФБ, в том числе обороты в ноябре по сравнению с октябрем увеличились в 1,3 раза, а в декабре по сравнению с ноябрем – в 1,8 раз. Однако уже в начале 2011г. объем операций сократился до 1273,2 млн.долл. США. На протяжении февраля- июля 2011г. обороты биржевого рынка находятся в относительно стабильном стабильными (то увеличиваются, то уменьшатся). Так за июль 20111г. объем оборотов иностранной валюты на БВФБ составил 894,1 млн.долл. США. Такое сокращение объемов иностранной валюты связано с превышением спроса на валюту с ее предложением. За январь-июнь 2011 года поступление валютной выручки составило свыше $20 млрд., однако даже такие показатели не позволяют иметь сегодня достаточно валюты, чтобы построить политику на валютном рынке и стабилизировать ситуацию. Премьер-министр Михаил Мясникович сообщил, что в Беларуси проблемы на валютном рынке связаны с двумя факторами: резким ростом цен на энергоносители (за пять лет природный газ подорожал в четыре раза) и недостаточным уровнем экспорта. Для уравновешивания основного объема спроса и предложения субъектов хозяйствования на внебиржевом валютном рынке срок резервирования средств в белорусских рублях на покупку иностранной валюты на биржевых торгах БВФБ с 16 марта 2011 года временно увеличивается до 30 календарных дней, однако уже с 01 апреля 2011г. срок резервирования был установлен на прежнем уровне.

Динамика объемов операций на БВФБ в 2008-2011 гг. представлена на рисунках 3.1, 3.2



Рисунок 3.1 – *Динамика оборотов иностранной валюты на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» в 2008-2010гг.*

Источник – [28],[8].

Перспективные проекты биржи на валютном рынке нацелены на совершенствование торговых технологий, повышение привлекательности торгов, разработку и внедрение новых инструментов, а также снижение издержек участников торгов.

В условиях нестабильного развития банковской системы банки не могут отказаться от биржи как посред­ника. И кризисные события показали, что биржа находится на новом этапе своего развития. Еще до проявления негативных послед­ствий мирового финансового кризиса в Белару­си биржа направляла усилия на модернизацию IT- инфраструктуры, работы существующих секторов рынка, расширение их инструментария и спектра предоставляемых клиентам услуг. Основным направлением разви­тия биржевого валютного рынка являлось совер­шенствование торговых технологий. В перспек­тиве на БВФБ планируется модификация дей­ствующего режима торгов (фиксинг), предпола­гающая совершенствование механизмов частич­ного предварительного депонирования белорус­ских рублей для участия в торгах. Будут приме­няться новые механизмы торгов и условия рас­четов.



Рисунок 3.2 – *Динамика оборотов иностранной валюты на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» 2011г.*

Источник – [8].

В соответствии с Уставом, лицензионными полномочиями и иными нормативными документами по рынку ценных бумаг БВФБ в своей деятельности на фондовом рынке РБ ответственна за организацию, обеспечение и развитие рынков государственных, муниципальных, корпоративных ценных бумаг и векселей в части процедур и механизмов листинга, торговли, депозитарного обслуживания, а также выполнение функций клиринга по биржевым сделкам с ценными бумагами и информационного обслуживания инвесторов.

БВФБ осуществляет деятельность по допуску ценных бумаг к обращению на бирже в соответствии с законодательством Республики Беларусь о ценных бумагах и фондовых биржах. К торгам на бирже могут быть допущены следующие виды ценных бумаг: акции и облигации юридических лиц РБ, облигации местных исполнительных и распорядительных органов РБ, векселя открытого акционерного общества «Белтрансгаз» (далее – ОАО «Белтрансгаз»).

Кроме того, допускаются к обращению и размещению на бирже ценные бумаги нерезидентов РБ, если они получили разрешение центрального органа, осуществляющего контроль и надзор за рынком ценных бумаг РБ, на обращение на территории РБ.

Совокупность ценных бумаг, допущенных к торгам на БВФБ, состоит в настоящее время из ценных бумаг, прошедших листинг, то есть включенные в котировальные листы и соответствующие определенным условиям и требованиям Правил, и включенных в перечень внесписочных ценных бумаг (ВЦБ).

Выделяются следующие виды котировальных листов:

Котировальный лист «А» первого уровня;

Котировальный лист «А» второго уровня;

Котировальный лист «Б».

Рынок ценных бумаг на бирже является электронным и функционирует в виде универсальной автоматизированной торгово-клиринговой системы по ценным бумагам.

Все особенности торгового процесса, включая виды сделок и режимы их совершения, регулируются двумя основными документами по организации биржевой фондовой торговли, структурированными по видам ценных бумаг.

В соответствии с Правилами заключения сделок по купле-продаже негосударственных ценных бумаг в ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» от 01.12.2003 №250 (далее – Правила торгов), Правилами листинга ценных бумаг в БВФБ (далее – Правила листинга), утвержденными Наблюдательным советом БВФБ (протокол от 05.03.2009 №7), независимо от режима торгов и вида сделки биржевой сбор по сделкам купли-продажи акций открытых акционерных обществ (далее – акции), взимаемый при заключении сделки, с учетом налога на добавленную стоимость, по ставке 20%, составляет:

по сделкам с акциями, допущенными к размещению – 0,01% от суммы сделки;

по сделкам с акциями, допущенными к обращению с включением в котировальные листы «А» и «Б» – 0,0075% от суммы сделки;

по сделкам с акциями, допущенными к обращению с включением в перечень внесписочных ценных бумаг – 0,01% от суммы сделки.

В соответствии с Правилами торгов и Правилами листинга, независимо от вида сделки, взимаемый при заключении сделки в процессе размещения облигаций, биржевой сбор по сделкам купли-продажи облигаций юридических лиц (за исключением государственных эмиссионных ценных бумаг) - биржевые облигации, облигации Национального банка РБ, облигации местных исполнительных и распорядительных органов Республики Беларусь, иные облигации (далее – облигации), заключаемым в процессе их размещения в БВФБ с учетом налога на добавленную стоимость, по ставке 20%, составляет 0,001% от суммы сделки.

В соответствии с Правилами торгов и Правилами листинга, независимо от режима торгов и уровня допуска к обращению, взимаемый при заключении сделки в процессе обращения облигаций биржевой сбор по сделкам купли-продажи облигаций, заключаемым в процессе их обращения на бирже, с учетом налога на добавленную стоимость, по ставке 20%, составляет:

по сделкам с облигациями (коды расчетов S-T+0, S-T+n, NS) – 0,0075% от суммы сделки;

по сделкам с облигациями (код расчетов S-REPO) – согласно таблицы 1.

Таблица 1.1 - *Структура ставок биржевого сбора по сделкам РЕПО, заключаемым с государственными ценными бумагами, сделкам с кодом расчетов S-REPO, заключаемым с облигациями в процессе их обращения на бирже*

|  |  |
| --- | --- |
| **Срок РЕПО,**  **дней** | **Биржевой сбор,**  **% от суммы сделки** |
| 1 - 3 | 0,001 |
| 4 - 7 | 0,002 |
| 8 - 14 | 0,003 |
| 15 - 21 | 0,004 |
| 22 - 30 | 0,005 |
| 31 и более | 0,01 |

Источник – [7].

Биржевой сбор в соответствии с Порядком заключения сделок по купле-продаже государственных ценных бумаг от 23.11.1999 №1219 (далее – Порядок) с учетом налога на добавленную стоимость, по ставке 20%, составляет: по сделкам «до погашения» – 0,008% от суммы сделки;

по сделкам РЕПО – согласно таблицы 1.

Сводные данные ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» первичного размещения ГЦБ, биржевых торгов (вторичный рынок, по срокам до погашения), о государственных ценных бумагах, находящихся в обращении, рынка краткосрочных облигаций Национального банка Республики Беларусь, эмиссии акций юридических лиц Республики Беларусь, эмиссии корпоративных облигаций и объема рынка акций и облигаций юридических лиц Республики Беларусь представлены в приложениях.

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

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

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

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

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

Биржа неустойчива по своей природе. Это вытекает из способности привлекать людей обещанием легкой наживы, прививать вкус к ней, обещать еще большую, а затем после нескольких жестких встрясок разрушает эти иллюзии одним ударом. Рассматривая вопрос о биржевых спекуляциях, необходимо выделить две стороны в деятельности фондового рынка ценных бумаг: во-первых, связанную с вложением денежного капитала в ценные бумаги, через которые осуществляется действительное финансирование воспроизводства, и, во-вторых, обусловленную исключительно целями наживы и не связанную с воспроизводством. Главная цель второй стороны в деятельности фондового рынка ценных бумаг - получение высокого дохода на основании курсовой разницы. Причем это характерно для ценных бумаг всех основных видов: акций, частных и государственных облигаций. В то же время приоритет в биржевых спекуляциях принадлежит частным бумагам, особенно акциям. Биржа − это не только своеобразный рынок, но и способ сравнительно быстрого обогащения на операциях с ценными бумагами. В условиях рыночной экономики это определяет механизм биржевых спекуляций.

Неустойчивость биржи порождается ее спекулятивным механизмом. Спекуляция характерна не только фондовому рынку, но и валютному.

Ключевым принципом повышения конку­рентоспособности белорусского финансового рынка может стать в перспективе создание у нас в стране международного финансового центра. Республика Беларусь может ставить такую зада­чу в долгосрочной перспективе, так как для это­го требуется повышение надежности, техноло­гичности, капитализации инфраструктуры орга­низованной торговли; необходимо обеспечение простоты доступа иностранных участников к ор­ганизованным торгам, расширение круга акти­вов для инвестирования (включая иностранные) и др.

**В заключение можно выделить некоторые положения, которые препятствуют развитию фондового рынка в Беларуси:**  
1. Запутанность законов и подзаконных актов, иногда противоречащих друг другу.  
2. Отсутствие различных финансовых институтов и (пока) законодательной базы для их возникновения.  
3. Превалирование государственного сектора в экономике, зачастую управляемого старыми командно-административными методами.  
4. Чрезмерно жёсткие условия для выпуска ценных бумаг.  
5. Отсутствие гарантий и чётких, стабильных правил работы (в виде законодательной базы) для иностранных инвесторов.  
6. Отсутствие механизма для создания биржей собственного индекса, позволяющего судить о состоянии национальной экономики.  
7. Основные флагманы белорусской экономики являются государственными предприятиями (два нефтяных завода, калийная компания, МАЗ, МТЗ и т.д.). Основная часть акций этих предприятий находится в руках государства (около 72,% всех АО принадлежит государству) - уже всем известно, что руководство Беларуси не спешит расставаться со своими активами. Такая ситуация практически парализует рынок акций.  
8. Отсутствие условий в стране для обращения на фондовом рынке других инструментов: векселей, опционов и т.д.  
9. Недостаточная финансовая образованность граждан страны  
 **На сегодняшний день фондового рынка в стране лишь начинает свое оживления. Насколько бурным будет его развитие и будет ли - зависит в основном от государства, как в ракурсе оперативности принятия соответствующих законов, так и в огромной степени от приватизации госсобственности, что несомненно оживит фондовый рынок страны в частности, и экономику в целом.**

**Заключение**

Валютно-фондовый рынок – это часть финансового рынка, наряду с рынком ссудного капитала и рынком золота. На валютно-фондовом рынке обращаются специфические финансовые инструменты – ценные бумаги и валюты разных стран. Цель валютно-фондового рынка – аккумулировать финансовые ресурсы и обеспечить возможность их перераспределения путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами и валютой (других государств), осуществлять посредничество в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг. Биржа выступает в качестве посредника между разного рода покупателями и продавцами. Биржа – это организованный, регулярно действующий рынок, на котором совершается торговля ценными бумагами (фондовая биржа), оптовая торговля по стандартам и образцам (торговая биржа) или валютная (валютная биржа) по ценам, официально устанавливаемым на основе спроса и предложения.

Сегодня во всех странах мира появились валютно-фондовые биржи, поскольку они оказывают значительное влияние на развитие экономики и выхода на международный рынок. На сегодняшний день в РБ единственной целостной структурой, на основе которой создана общенациональная система биржевых торгов на всех основных сегментах финансового рынка – валютном, фондовом и срочном – является ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Валютно-фондовая биржа РБ является достаточно молодой биржей и по своему развитию относится к [развивающимся фондовым биржам](http://luckydollar.ru/2011/01/razvivayushhiesya-fondovye-rynki/) .

Основным руководителем деятельности валютно-фондового рынка является государство, что значительно снижает роль биржи. Это объясняется тем, что иностранные инвесторы не спешат участвовать в сделках на бирже страны, поскольку существует сомнение получения собственных средств обратно. Эти причины являются серьезным препятствие и для привлечения национальных и иностранных инвесторов.

Другой проблемой биржи является своеобразный листинг требований, которые являются непреложными для публикации своих ценных бумаг. В частности это требование к компании и ее активу в огромной сумме денег. Соответственно многие средние компании не могут позволить себе напечатать акции. Следует отметить, что на [иностранных фондовых биржах](http://luckydollar.ru/2011/01/inostrannye-fondovye-birzhi/) основной доход приносят именно акции, а не государственные облигации. Поэтому данный запрет негативно сказывается на работе фондовой биржи республики Беларусь. Существует еще длинный список ограничений деятельности валютно-фондовой биржи, которые являются серьезным препятствием к выходу биржи на международный уровень. Выход на мировую арену экономики возможно только после привлечения иностранных инвесторов.

Если рассмотреть график участия ценных бумаг в фондовой бирже РБ, то получается, что большая часть приходится на государственные ценные бумаги и только малый процент на акции предприятий. При этом это в основном государственные предприятия, которые имеют высокий уставной капитал. Однако как показывает практика, их участие в сделках биржи оказывается без прибыли, поскольку доход от основного капитала перечисляется в национальный фонд развития страны. Из-за небольшого обращения ценных бумаг сокращены и виды операций на фондовой бирже, что значительно снижает роль биржи не только в мировом плане, но и в пределах национальной экономики.

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

Реальное положение на биржевом рынке таково, что малое число предприятий реально использует биржевую информацию в процессе принятия управленческих решений. Потеря такого важного информационного источника негативно влияет на динамику развития отраслей и их биржевых структур. Вместе с тем гибкость такого финансового инструмента, как биржа, позволяет значительно улучшить положение в отрасли.

Если учесть, что в мировой практике объемы биржевых операций превосходят объемы небиржевых сделок, а в РБ наблюдается обратное, то можно предположить, что перспективы развития биржевого рынка в стране большие. Вопрос лишь в том, как скоро они могут реализоваться, в частности это зависит от решения проблемы информационного обмена между биржей и предприятиями отрасли. Хотелось бы верить, что биржевая торговля получит свое развитие в нашей стране и со временем сможет.

Правовые аспекты и формы регулирования большинства внутрибиржевых отношений - то, благодаря чему биржа является биржей: рынком с совершенной конкуренцией, безопасным местом заключения сделок, структурой с эффективной системой решения конфликтов - являются уже достаточно хорошо отлаженными и их работоспособность доказана временем.

Таким образом, валютно-фондовая биржа Республики Беларусь нуждается в серьезных реформах, как в плане своей деятельности, так и в плане законодательства. После проведенных реформ возможно биржа станет функционировать на высоком уровне, что заметно отразится и на экономике страны. Развитие биржевой деятельности создает благоприятные условия для иностранных инвестиций, которые обогатят рынок пользующимися спросом товарами. Так же следует отметить, что биржевой институт затрагивает многие основные сферы рыночной экономики, оказывая существенное влияние на развитие законодательства в сфере предпринимательства. Поэтому его становление и развитие может и должно рассматриваться в контексте проводимых демократических преобразований.

**Литература**

1. Маркусенко, М. Посткризисные проблемы функционирования национальной валютной системы Республики Беларусь / М. Маркусенко// Вестник ассоциации белорусских банков, № 1 2011 .-С. 6-15.
2. Орлова, Е.И. ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» как субъект управления биржевого рынка ценных бумаг/ Е.И.Орлова // Проблемы управлении – 2010 -№2-С.117-182.
3. Шаг первый - от частного к публичному// Фондовый рынок. - 2010.- №7.- с 30-33.

# Лялин, В.А. Рынок ценных бумаг: учеб.для вуз./ В.А.Лялин, П.В.Воробьев.-М.: ТК Велби, 2008.-384с.

1. Вводный курс по экономической теории: уч. для лицеев// коллектив авторов, 1997. [Электронный ресурс] Сайт электронной библиотеки/ - Режим доступа: http://bibliotekar.ru.
2. Деньги, кредит, банки: учеб. пособие / В.И.Тарасов.2-е изд., стериотип. Мн: Книжный Дом, 2005. – 512с.
3. Сайт Белорусская валютно-фондовая биржа [Электронный ресурс] - Режим доступа: http://www.bcse.by
4. Банковский бюллетень №7 за 2011 г. Сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.nbrb.by>;
5. Финансы и кредит: учеб. пособие/ Л.Г.Колпина, Г.И.Кравцова [и др.] ; под ред. М.И. Плотницкого– Мн.:Книжный дом., 2005.-336с.
6. История биржи. Биржа как организатор торговли. Понятие биржи [Электронный ресурс] - Режим доступа: [www.forex2.info](http://www.forex2.info)
7. Биржевые сделки, их виды и характеристика [Электронный ресурс] Сайт Биржевое право: рынок ценных бумаг - Режим доступа: <http://dengi-treningi-igry.ru>

# Добрынина, Л.Н. Фондовый рынок и биржевая торговля: учеб.-мотод. пособие/ Л.Н. Добрынина, А.В. Малявина. – Мю: Экзамен, 2005.-288с.

1. Понятие и черты биржевой сделки [Электронный ресурс] Сайт Азбука валютного дилинга .Режим доступа: http://www.diling.forekc.ru
2. Словари и энциклопедии на Академике. [Электронный ресурс].Режим доступа: http:// http://dic.academic.ru
3. Все о финансах в Белоруси . [Электронный ресурс].Режим доступа: http://infobank.by
4. Курс предпринимательства: уч. для лицеев// Под редакцией проф. В.Я. Горфинкеля, проф. В.А. Швандара //коллектив авторов, ЮНИТИ, 1997./

[Электронный ресурс] Сайт электронной библиотеки/ - Режим доступа: <http://bibliotekar.ru>

# Пупликов, С.И. Фондовый рынок: ответы на экзаменационные вопросы / С.И. Пупликов. - Мн.: ТетраСистем, 2007.-124с.

1. **Францевич Д.** Особенности национального рынка. Белорусская валютно-фондовая биржа /Биржевой лидер №11 [Электронный ресурс].Режим доступа: http://profi-forex.org/journal/number11/page8.html
2. **Круглова А. Срочный валютный рынок Республики Беларусь: проблемы создания и регулирования / Белорусский журнал международного права и международных отношений 2004 — № 3**[Электронный ресурс].Режим доступа: http://evolutio.info
3. Инструкция о порядке биржевой торговли иностранной валютой: утв. Постановлением Правления Национального банка РБ, 12.12.2007г. №220// Бизнес-инфо [Электронный ресурс]. ООО "Профессиональные правовые системы"

# Калинушкин, А.В.Биржи: практикум для студ.спец. 1-25 01 10 «Коммерч.деят.»/ А.В. Калинушкин; М-во образ. РБ, БГЭУ. – Мн.: БГЭУ, 2006.-108 с.

1. Правила проведения Министерством финансов Республики Беларусь аукциона по продаже отдельных государственных ценных бумаг Республики Беларусь через открытое акционерное общество «Белорусская валютно-фондовая биржа» (с изменением и дополнением): утв. Постановлением Министерством финансов РБ, 06.12.2006г №152// Бизнес-инфо [Электронный ресурс]. ООО "Профессиональные правовые системы"
2. О разрешении споров по биржевым сделкам: утв. Высшим хозяйственным содом , 31.07.2008 №03-29/1596 // Бизнес-инфо [Электронный ресурс]. ООО "Профессиональные правовые системы"
3. О ценных бумагах и фондовых биржах ( с изменением и дополнением): утв. Законом РБ, 12.03.1992.№ 1512-XII // Бизнес-инфо [Электронный ресурс]. ООО "Профессиональные правовые системы"
4. Меры по развитию биржевой торговли на товарных биржах ( с изменением и дополнением): утв. Постановлением Совета Министров РБ, 16.06.2004г. №714 // Бизнес-инфо [Электронный ресурс]. ООО "Профессиональные правовые системы"
5. О некоторых вопросах деятельности открытого акционерного общества «Белорусская универсальная товарная биржа» ( с изменением и дополнением): утв. Указом Президента РБ, 14.06.2006г №577// Бизнес-инфо [Электронный ресурс]. ООО "Профессиональные правовые системы"

# О допущении к обращению на бирже акций: пресс-релиз/ Управление фондового рынка Департамента биржевых операций Белорусской валютно-фондовой биржи// Фондовый рынок.- 2009.- №2 с 13.

1. Банковский бюллетень№ 12 за 2010г. Сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.nbrb.by>;
2. Бердникова, Т.Б. Финансовый капитал: вчера, сегодня, завтра/ Т.Б. Бердникова. Финансы- 2009 - №5. с.74-76

# Маманович, П.А. Рынок ценных бумаг: учеб.пособ.для вузов/ П.А.Маманович.-Мн.: Современная школа. 2006.-320с.