

Сучасний стан світового біржового ринку

Інтенсивний розвиток ринкової економіки, а отже, збільшення масштабів торгівлі унеможливили організацію всього товарообігу через біржі. Торгівля реальним товаром остаточно перемістилася в позабіржовий товарообіг. Водночас удосконалення технологій біржової торгівлі сприяло появі ф'ючерсних, опціонних контрактів.

У 1865 р. на Чиказькій товарній біржі вперше було розроблено і впроваджено стандартний типовий контракт на поставку зерна в майбутньому, який дістав назву "ф'ючерсний". Такий контракт містив стандарти на якість, розмір партії товару, строки та місце його доставки.

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

Опанування технології торгівлі ф'ючерсними контрактами зумовило витіснення з бірж спотових і форвардних контрактів.

Розвиток торгівлі ф'ючерсними контрактами і їх поширення на всі активи, якими колись торгували окремо товарні, ф'ючерсні і валютні біржі, сприяли стиранню відмінностей між зазначеними видами бірж і появи або ф'ючерсних бірж, на яких торгують лише ф'ючерсними контрактами, або універсальних бірж, на яких торгують як ф'ючерсними контрактами, так і іншими біржовими активами, наприклад акціями, валютою і навіть окремими товарами.

Зміни, що відбулися у становищі товарних бірж, а також поява нових об'єктів торгівлі, що не є товаром у прямому розумінні, а тільки фінансовими інструментами, сприяли різкому збільшенню товарообігу. На товарних біржах почали здійснюватися операції з торгівлі індексами цін, банківськими відсотками, іпотекою, валютою, контрактами на фрахтування.

На розвиток ф'ючерсних ринків вплинули зміни у світовій економіці в 70-ті роки, коли почали коливатися фіксовані обмінні курси між доларом США і західноєвропейськими валютами. Валютні курси плавали не тільки внаслідок мінливості грошових курсів, а й через зміни курсів інших фінансових засобів, наприклад облігацій і казначейських білетів. Це, а також державний борг США, який раптово збільшився, вплинули на відносно нестабільні процентні ставки, що призвело до встановлення змінних (непостійних) ставок. Головні біржі світу поширили ф'ючерсні контракти на фінансові інструменти, надавши тим самим можливість фінансовим інститутам управитися з цінними ризиками. Перші ф'ючерсні контракти на фінансові інструменти були укладені на заставні сертифікати Урядової національної заставної асоціації (США) і на іноземну валюту в 70-ті роки. Такі контракти стали можливими внаслідок спільних зусиль Чиказької торгової біржі і підприємців, діяльність яких була пов'язана зі сферою заставного бізнесу. Для розробки ф'ючерсних контрактів знадобилось кілька років інтенсивної роботи, і торгівля цими контрактами почалася в жовтні 1975 р.

Торгівля ф'ючерсами на фінансові інструменти поступово розширювалася й охоплювала дедалі більше видів різноманітних фінансових засобів, включаючи довгострокові

казначейські зобов'язання і казначейські білети, ф'ючерси на акції, на облигації муніципалітету і ф'ючерси на свопи (купівля іноземної валюти з оплатою протягом 1-2 днів та продажем її на більш довгий термін або, навпаки, викупом).

Товарні ф'ючерсні контракти відігравали основну роль на біржах до кінця 70-х років. Поступово їхня частка знизилася, а частка фінансових ф'ючерсів різко збільшилася. Сьогодні на них припадає понад 70% загальної кількості угод на ф'ючерсних біржах. У 1982 р. у практику біржової торгівлі було впроваджено новий вид контрактів - опціони на ф'ючерси. На противагу ф'ючерсам, опціони на ф'ючерси дають інвесторам право встановлювати ступінь ризику і обмежувати його вартістю премії, що виплачується за надання права продавати або купувати ф'ючерсний контракт. Придбавши опціон за спеціальною ціною-премією, покупець має можливість з часом купити реальний товар за попередньою ціною, встановленою на момент купівлі опціону, тобто володіючи опціоном, покупець володіє правом купівлі за вигідною для нього у певний момент ціною. Вперше опціонні контракти були укладені на Чиказькій торговій біржі на сою (1984 р.) і кукурудзу (1985 р.).

Серед товарних ф'ючерсних і опціонних контрактів важливе місце сьогодні займають паливо, дорогоцінні і кольорові метали.

Обсяг торгівлі ф'ючерсами на сільськогосподарські товари, особливо на каву, какао, бавовну, цукор, значно менші. Загалом обсяги торгівлі ф'ючерсними контрактами на сільськогосподарські товари сильно коливаються у різні роки, що пов'язано значною мірою з природою сільського господарства.

У сучасних умовах зв'язок між ф'ючерсною біржею і ф'ючерсними контрактами ускладнився. Ф'ючерсним контрактам потрібна біржа як місце їх укладення, а ф'ючерсній біржі потрібні вигідні ф'ючерсні контракти. Зі зміною ситуації на біржах замість застарілих ф'ючерсних контрактів запроваджуються нові.

На початку 70-х років у торговому обороті Нью-Йоркської товарної біржі провідне місце (понад 70%) займала торгівля ф'ючерсними контрактами на картоплю, а через десять років їх витіснила торгівля ф'ючерсами на нафту і нафтопродукти. Міжнародна біржова торгівля має також яскраво виражену географічну концентрацію.

Майже весь біржовий оборот на світовому товарному ринку, а саме 98%, забезпечується завдяки діяльності п'ятдесяти бірж: 84% цього обороту припадає на біржі США, 8% - Великобританії, 6% - Японії і 2% - на товарні біржі інших країн. Обсяг світового біржового обороту оцінюється в \$3,5-5,0 трлн.

Товарні біржі США традиційно спеціалізувалися на сільськогосподарській продукції, Великобританії - на дорогоцінних і кольорових металах та енергоносіях, Японії - на аграрній продукції, хоча зараз ця спеціалізація не має такого яскраво вираженого характеру.

Незважаючи на провідну роль у світовій торгівлі бірж США, Великобританії, Японії, Франції, важливі міжнародні товарні біржі розміщуються і в Сінгапурі, Бразилії, Філіппінах. Помітну роль у світовій біржовій торгівлі відіграють також біржі, що функціонують в Аргентині, Австралії та східноєвропейських країнах.

Структура світового товарообороту за останні роки змінюється в бік зростання частки кольорових та дорогоцінних металів, енергоносіїв і значного зменшення частки цукру, кави, какао, бавовни, вовни [55].

Як уже зазначалося, у світі спостерігається територіальна спеціалізація біржової

торгівлі, що залежить передусім від економічного розвитку тієї чи іншої країни. Розподіл центрів світової біржової торгівлі за напрямками спеціалізації показано в табл. 1 [6].

З урахуванням історичного досвіду і темпів розвитку біржового ринку, а також того, що провідні біржі країни мають статус міжнародних, заслуговує на увагу досвід побудови цього ринку в США.

Міжнародний статус біржі передбачає вільний валютний, торговий і податковий режими, що сприяє участі в біржовій торгівлі іноземних учасників, вільному розподілу прибутків за біржовими операціями.

Територіальне розташування бірж залежно від спеціалізації

Таблиця 1

Назва товару

Розташування біржі

Кольорові метали

Лондон, Нью-Йорк, Пінанг

Натуральний каучук

Сінгапур, Малайзія, Лондон, Нью-Йорк

Какао-боби

Лондон, Нью-Йорк, Париж, Амстердам

Зернові та олійні культури

Чикаго, Міннеаполіс, Канзас-Сіті, Вінніпег, Лондон, Ліверпуль, Мілан, Антверпен, Оттердам, Дортмунд, Токіо, Нью-Орлеан

Цукор тростинний, буряковий, цукор-сирець, цукор-рафінад

Лондон, Нью-Йорк, Париж

Кава

Лондон, Нью-Йорк, Ліверпуль, Париж, Роттердам, Гамбург, Амстердам, Маніла

Бавовна

Нью-Йорк, Нью-Орлеан, Чикаго, Ліверпуль, Олександрія, Сан-Пауло, Бомбей, Сідней, Бремен

Бавовняна олія

Нью-Йорк, Лондон, Амстердам

Джут

Калькутта, Карачі, Лондон

Вовна

Нью-Йорк, Лондон, Антверпен, Рубе, Мельбурн, Сідней

Рис

Мілан, Нью-Орлеан, Амстердам, Роттердам, Токіо, Бомбей

Соева і соняшникова олія
Лондон, Чикаго

Худоба, продукція тваринництва
Чикаго, Сан-Пауло, Лондон, Амстердам, Сідней

Дорогоцінні метали
Нью-Йорк, Чикаго, Вінніпег, Амстердам, Токіо, Ріо-де-Жанейро, Сінгапур

Нафта і нафтопродукти
Лондон, Нью-Йорк, Сінгапур

За даними американської Комісії з товарної ф'ючерсної торгівлі, на біржовому ринку США в 1998 р. працювало дев'ять бірж, якими було укладено 625 млн. ф'ючерсних і опціонних контрактів (табл. 2).

Найбільшою товарною біржею світу є Чиказька торгова біржа, на якій здійснюються ф'ючерсні й опціонні угоди із зерновими (пшениця, кукурудза, овес), соєвими бобами, олією, дорогоцінними металами (золото, срібло), казначейськими білетами й облігаціями США, муніципальними облігаціями, індексами акцій і облігацій. Ця біржа перша започаткувала торгівлю процентними ф'ючерсами, виборовши в 1975 р. контракт на іпотечні сертифікати Урядової національної іпотечної асоціації. На біржі здійснюються операції за 37 ф'ючерсними контрактами і 39 видами опціонів. Обсяг торгівлі в 1998 р. досягнув 218,2 млн. ф'ючерсних контрактів і 61,4 млн. опціонів.

Наступна за розміром на американському ринку є Чиказька товарна біржа. Предметами угод на ній є велика рогата худоба і пиломатеріали. Основна кількість угод припадає на казначейські папери США, валюту (австралійські долари, французькі і швейцарські франки, німецькі марки, фунти стерлінгів, японські єни), євродолари, індекси акцій та ін. У 1998 р. на цій біржі здійснювалися операції з купівлі-продажу 52 видів ф'ючерсних контрактів і 39 видів опціонів, а оборот становив 181,1 млн. контрактів і 42,2 млн. опціонів.

Нью-Йоркська товарна біржа за кількістю укладених угод та обсягом товарообороту вийшла на третє місце серед бірж країни. Це сталося після об'єднання її з товарною біржею "КОМЕКС". На об'єднаній біржі здійснюється торгівля 17 видами ф'ючерсних контрактів і 19 видами опціонів. Предметом угод є нафта і нафтопродукти, дорогоцінні метали та ін. Загалом ця біржа стала провідною у торгівлі сировинними ресурсами. Обсяг торгівлі за 1998 р. сягнув 94 млн. контрактів.

Однією з характерних особливостей американських бірж є великий перелік товарів (близько 40), що охоплює торгівлю спотовими контрактами. Причому кількість їх постійно змінюється.

Останнім часом спостерігається тенденція до концентрації оборотів на біржах, що мають найбільшу ліквідність. У результаті активні біржі розвиваються більш динамічно, а менш активні втрачають своє значення в термінових і ефективних оборотах.

Показники роботи бірж США за кількістю укладених угод, млн.

контрактів

Таблиця 2

Біржі

1998р.

Частка в оборотах по країні, %

Разом контрактів

в тому числі

ф'ючерсних

опціонних

Чиказька торгова біржа

279,5

218,2

61,3

44,7

Чиказька товарна біржа

223,3

181,1

42,2

35,7

Нью-Йоркська товарна біржа (об'єднана)

93,7

78,4

15,3

15,1

Біржа кави, цукру, какао

13,2

9,8

3,4

2,1

Нью-Йоркська біржа бавовни, цитрусових, включаючи Нью-Йоркську ф'ючерсну біржу

8,2

6,5

1,7

1,3

Середньоамериканська товарна біржа

3,42

3,4

0,02

0,6

Торгова біржа в Канзас-Сіті

2,2

2,1

0,1

0,3

Торгова біржа в Міннеаполісі

1,1

1,0

0,1

0,2

Торгова біржа в Філадельфії

0,06

0,06

—

—

Разом у країні

624,68

500,56

124,12

100

Концентрація оборотів є наслідком гострої конкуренції між біржами за учасників угод. За багатьма товарами конкуренція між біржами триває протягом тривалого часу.

Зберігання однотипних

угод на різних біржах сприяє певна диференціація товарів. Це призводить до того, що конкуренція не має прямого характеру. Прикладом цього є американський ринок пшениці.

Пшеницею за спотовими і ф'ючерсними контрактами в країні торгують чотири торгові біржі - Чиказька і Середньоамериканська та біржі в Канзас-Сіті і в Міннеаполісі. Але торгівля різними видами і сортами та відмінність в умовах контрактів не створює між ними прямої конкуренції. Так, на Середньоамериканській біржі розмір лота становить 1000 бушелів, тоді як на решті - 5000, завдяки цьому біржа приваблива для клієнтів з меншою купівельною спроможністю або з меншими можливостями. Крім того, якщо на Чиказькій біржі торгують в основному м'якою пшеницею продовольчих сортів, то торгова біржа в Канзас-Сіті продає пшеницю лише твердих сортів. Послаблює конкуренцію і дає можливість розвиватися всім чотирьом ринкам пшениці їх географічна віддаленість. Ще одним способом зберігання порівняно сильних ринкових позицій конкуруючих бірж є відмінність термінів виконання угод.

Прагнучи посилити свої позиції, багато американських бірж починають робити деякі кроки до кооперування, що в майбутньому може стати причиною злиття бірж. Найбільш чітко така тенденція простежується на нью-йоркських біржах. Наприклад,

Нью-Йоркська комерційна біржа уклала угоду з Нью-Йоркською біржею бавовни, на основі якої члени обох бірж можуть торгувати ліцензованими товарами кожної біржі. Чільне місце в розвитку біржового ринку посідають і товарні біржі Великобританії. Лондон багато століть був і залишається важливим світовим фінансовим центром, де розташовані численні фірми послуг, такі, як банки, страхові компанії, експедиційні і фрахтові компанії, що набагато полегшує організацію міжнародного товарообігу. Проте останніми роками у зв'язку зі значним зниженням економічної ролі Великобританії у світі, економічними труднощами цієї країни, зменшенням значення британської валюти у світовій валютній системі, а також через інші чинники, що прямо впливають на біржову торгівлю, частина товарних бірж у Великобританії переживає кризу. Це виявляється у скороченні оборотів і послабленні позиції британських бірж порівняно з американськими.

До бірж світового значення належить Лондонська міжнародна фінансова ф'ючерсна біржа (до вересня 1982 р. вона називалася Лондонською товарною біржею). Предметом обороту на цій біржі є сільськогосподарські продукти: кава сорту "Робуста", какао, білий цукор і цукор-сирець, картопля, насіння олійних культур та олія (соняшникова, соєва, кокосова, рапсова, арахісова і з льону), соєвий шрот і каучук [6].

Угоди з перелічених товарів укладаються в ході ранкових і пообідніх сесій, що дає можливість здійснювати операції під час функціонування чиказьких і нью-йоркських бірж, у тому числі за арбітражними угодами.

Лондонська біржа першою у Європі почала з 1987 р. застосовувати електронну систему у здійсненні комерційних операцій. На цій біржі після переобладнання почали інтенсивно торгувати фінансовими інструментами, зокрема державними цінними паперами, валютою, індексами акцій. Нині Лондонська біржа стала провідною європейською біржею фінансових ф'ючерсів і опціонів і другою у світі після Чиказької торгової біржі. У 1998 р. на біржі було укладено 200 млн. контрактів.

До провідних у світовому біржовому ринку належить і Лондонська біржа металів, яка є традиційно основним ринком кольорових металів, править за барометр цін у світовій торгівлі кольоровими металами, використовується для хеджування, розробляє стандартні умови біржових контрактів.

Об'єктом торгівлі на цій біржі є мідь, алюміній, цинк, свинець, олово, нікель і срібло.

Укладаються як ф'ючерсні, так і реальні угоди, причому частка других досить висока. Значну частину оборотів становлять угоди закордонних контрагентів, у тому числі західноєвропейських, американських і японських, а також східноєвропейських. Щоденні котирування згаданих металів на біржі є одним з найважливіших коефіцієнтів світової ціни, прийнятої в міжнародній торгівлі. Обсяг торгівлі в 1998 р. досягнув 57,4 млн. контрактів.

Лондон є також важливим центром торгівлі зерном, особливо пшеницею і ячменем.

Реальні і ф'ючерсні угоди укладаються за принципами, визначеними Асоціацією торгівлі зерном і кормами. Тут розміщені два центри торгівлі зерном - біржа "Марко Лейн" і "Болтик ф'ючерс ексчейндж".

Біржа "Марко Лейн", на якій продається в основному зерно місцевого виробництва, була організована в 1928 р. Вона характеризується порівняно невеликим обсягом торгівлі зерном.

На біржі "Болтик ф'ючерс ексчейндж" поряд із зерном здійснюється торгівля свининою, картоплею, соєвим шротом.

Провідне місце в Європі посідає і французька біржа МАТІФ (Міжнародний ф'ючерсний ринок Франції). Основна частка операцій МАТІФ припадає на ф'ючерсні контракти на довготермінові (7-10 років) облігації, процентні ставки, довготермінові контракти на французький франк, ЕКЮ, іноземну валюту. Ф'ючерсні контракти на цукор, картоплю і каву мають незначний обсяг і поки що не можуть змагатися з аналогічними лондонськими ринками [16].

Серед французьких бірж велике значення має Паризька комерційна біржа, на якій здійснюється торгівля рафінованим цукром, кавою в зернах (сорт "Робуста") і какао-бобами, а також у великих обсягах соєвим шротом. Це єдина у світі біржа рафінованого цукру міжнародного масштабу, тому вона притягує хеджерів на цей вид цукру майже з усього світу.

Хоча Паризька біржа не належить до світових лідерів ф'ючерсних угод, але останніми роками її частка і значення в міжнародній торгівлі значно збільшилися. Французький уряд і ділові кола зацікавлені в розвитку біржової торгівлі, у створенні протипаги англосаксонським біржам. У зв'язку з цим удосконалено систему біржових розрахунків, організацію комісії, що контролює функціонування паризьких формальних ринків.

На біржах Амстердама (Голландія) активним нині є ф'ючерсний ринок картоплі, великої рогатої худоби. Проте торгівля, що ведеться за допомогою телефону і телексу, на думку спеціалістів, обмежує

сферу ринку. Зменшуються масштаби ф'ючерсних угод з яйцями, телятиною, какао-бобами, припинено ф'ючерсну торгівлю свининою.

В Австралії найбільш активно є Сіднейська ф'ючерсна біржа. Основним об'єктом торгівлі (у тому числі ф'ючерсної) є немита вовна. Пожвавлений біржовий арбітраж здійснюється тут з Лондоном і Нью-Йорком, Австралійські торговці і закордонні виробники, яким вовна потрібна як сировина, укладають на цій біржі угоди з метою хеджування. На цій біржі здійснюються також ф'ючерсні операції з худобою, відгодованими ягнятами, золотом, сріблом, а останніми роками також з фінансовими інструментами.

У Японії діє багато бірж місцевого значення. Арбітраж здійснюється щодо таких товарів, як цукор, насіння сої, вовни, які є об'єктом міжнародної торгівлі. Здійснюються також ф'ючерсні угоди з бобами, сортною бавовною, бавовняною пряжею, картопляним крохмалем, сирим і штучним шовком, паприкою, цукром, каучуком. Особливе міжнародне значення має ф'ючерсний ринок золота. Найбільшими японськими біржами є Токійська фінансова ф'ючерсна біржа і Токійська товарна біржа.

Певний вплив на біржову торгівлю має, зокрема, біржа в Сан-Пауло (Бразилія), на якій здійснюються ф'ючерсні операції з кавою в зернах, худобою, соєвими бобами, а також золотом. Біржа-конкурент, що в Ріо-де-Жанейро, здійснює нині тільки ф'ючерсні угоди із золотом, хоча планує здійснювати ф'ючерсні угоди на какао і каву.

Загалом потрібно наголосити, що за останні 10 років біржовий ринок значно розширився, всюди у світі почали з'являтися нові біржі. Між ними виникає жорстока конкуренція. У перспективах цієї конкурентної боротьби необхідно зазначити два важливих моменти. По-перше, багато бірж сьогодні пропонують однакові ф'ючерсні контракти, і оскільки ефективність ф'ючерсного ринку залежить від ліквідності, важливо, щоб він не став настільки фрагментарним, що не зможе більше функціонувати. Досить сумнівне існування контрактів, що дублюють один одного, в періоди стабільних цін і процентних ставок та невеликого обсягу операцій. По-друге, після запровадження єдиної

європейської валюти біржі змушені будуть створювати нові інструменти для заміни тих, що зникатимуть.

Поруч із жорстокою конкуренцією на біржовому ринку відбувається й процес об'єднання бірж. У 1997 р. внаслідок об'єднання двох нью-йоркських бірж - Біржі кави, какао і цукру та Біржі бавовни і цитрусових - народилася нова біржа - Торгівельна палата Нью-Йорка. І це не поодинокий приклад.

Як бачимо, суперництво і співробітництво на ф'ючерсних ринках здійснюються паралельно. У цілому подальші перспективи світової ф'ючерсної галузі залежать від ситуації на реальних ринках, нестабільності цін товарних і фінансових активів і від необхідності страхування відповідних ризиків. Проте, аналізуючи ситуацію, що склалася у світі, можна прогнозувати активний розвиток цих ринків.

"Біржовий ринок Солодкий М. О."