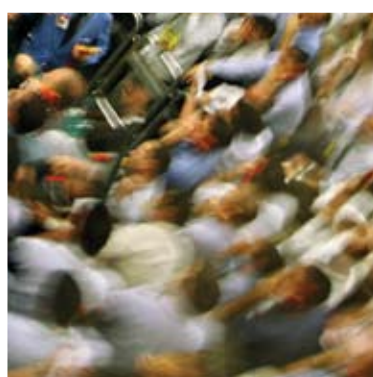
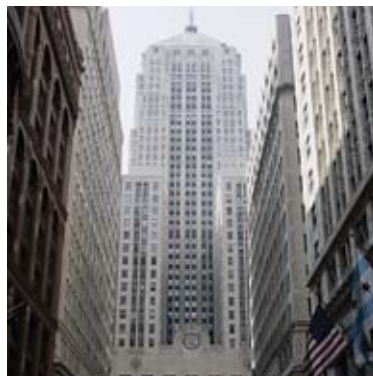




# ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ НА ТЕРРИТОРИИ ЕЭП



УДК 339.5  
ББК 65.428  
П 26

Перспективы развития биржевой торговли на территории ЕЭП. – Алматы, 2013. – с. 76.

ISBN 978-601-7151-34-8

Евразийский банк развития (ЕАБР) – международная финансовая организация, учрежденная на основании соглашения, подписанного в январе 2006 года Российской Федерацией и Республикой Казахстан. В состав участников банка в 2009–2011 годах вошли Таджикистан, Беларусь, Армения и Кыргызстан. Банк призван содействовать экономическому развитию и интеграционным процессам на евразийском пространстве. Основные направления финансовой деятельности банка связаны с электроэнергетикой, транспортной инфраструктурой, промышленностью и высокотехнологичными отраслями. В соответствии с Уставом банка приоритетом его аналитической деятельности является информационно-аналитическое сопровождение интеграционных процессов на евразийском пространстве.

УДК 339.5  
ББК 65.428

ISBN 978-601-7151-34-8

© Евразийский банк развития, 2013

Выражаем особую благодарность руководству Международной ассоциации бирж стран СНГ и составу Комитета по товарным рынкам при МАБ СНГ, в частности, АО «Товарная биржа «Евразийская торговая система», ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа», ЗАО «Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа», ОАО «Узбекская республиканская товарно-сырьевая биржа», ЧАО «Украинская межбанковская валютная биржа», «Универсальная товарная биржа Молдовы», за вклад и помощь в подготовке материала.

**Контакты авторов обзора:**

**Максимчук Наталья Викторовна –**

заместитель начальника Аналитического управления, ЕАБР

Электронная почта: [maqsimchuk\\_nv@eabr.org](mailto:maqsimchuk_nv@eabr.org)

**Стерлигова Юлия Михайловна –**

главный специалист отдела отраслевого анализа, ЕАБР

Электронная почта: [sterligova\\_ym@eabr.org](mailto:sterligova_ym@eabr.org)

**Координатор выпуска, литературный редактор:**

Г.А. Имамниязова, ЕАБР

**Адрес:**

**Евразийский банк развития**

пр. Достык, 220, Алматы, 050051,

Республика Казахстан

Телефон: +7 (727) 244 40 44

Факс: +7 (727) 244 65 70, 291 42 63

E-mail: [info@eabr.org](mailto:info@eabr.org)

<http://www.eabr.org>

**Дизайн, верстка и подготовка к печати:**

Издательская компания «RUAN»

В обзоре использованы фотографии Агентства Франс-Пресс (AFP)

Настоящий отраслевой обзор входит в серию аналитических документов ЕАБР, посвященных изучению региональных интеграционных процессов в отраслях и секторах экономики государств – участников банка и других стран СНГ.

Опубликованы и распространяются следующие отраслевые обзоры:

- Атомно-энергетические комплексы России и Казахстана: перспективы развития и сотрудничества
- Водно-энергетические ресурсы Центральной Азии: проблемы использования и освоения
- Общий электроэнергетический рынок СНГ
- Экологические аспекты инвестиционной политики Евразийского банка развития
- Международные транспортные коридоры ЕврАзЭС
- Влияние изменения климата на водные ресурсы в Центральной Азии
- Экономическое взаимодействие в агропромышленном комплексе стран СНГ
- Перспективы сотрудничества стран СНГ в космической отрасли
- Интеграционные процессы в телекоммуникационном секторе стран СНГ
- Взаимодействие фондовых рынков России и Казахстана
- Сотрудничество России и Казахстана в атомно-энергетическом комплексе
- Инвестиционные аспекты развития регионального водного сектора
- Развитие авиатранспортного потенциала ЕврАзЭС
- Современное состояние и перспективы развития малой гидроэнергетики в странах СНГ
- Интеграционные процессы в электроэнергетическом секторе государств – участников Евразийского банка развития
- Развитие машиностроения в государствах – участниках ЕАБР

Все публикации серии доступны на официальном сайте ЕАБР:  
<http://www.eabr.org/r/research/industryres/>

При перепечатке, микрофильмировании и других формах копирования обзора ссылка на публикацию обязательна. Точка зрения автора не обязательно отражает официальную позицию Евразийского банка развития.

---

# Оглавление

Список аббревиатур	7
Резюме обзора	9
1. История становления товарно–биржевых принципов	13
2. Влияние товарной биржи на развитие государства и тенденции развития биржевой торговли	19
3. Товарная биржевая торговля: международный опыт	25
3.1. Современные тенденции развития международной биржевой торговли	28
4. Основные этапы развития товарных бирж в России и Казахстане	36
4.1. Россия	37
4.2. Казахстан	41
5. Принципы и направления межбиржевого взаимодействия стран ЕЭП на организованных товарных рынках	46
5.1. Анализ национального законодательства в области регулирования организованных товарных рынков, требований в отношении его участников, стандартных биржевых контрактов. Регулирование и ограничения по отдельным биржевым товарам	47
5.2. Анализ национального законодательства в части норм и практики применения электронного документооборота и электронной цифровой подписи в трансграничных сделках	65
5.3. Анализ особенностей национальных систем регулирования деятельности по клирингу по сделкам с базовыми биржевыми товарными активами	68
5.4. Анализ особенностей национальных систем регулирования расчетов, норм валютного регулирования по международным сделкам с базовыми биржевыми товарными активами	69
5.5. Существующие условия для международной интеграции национального организованного товарного рынка	69
6. Общие выводы	72
Литература	74

**Таблицы**

Таблица 1.	Хронология трансформации функций товарной биржи	14–15
Таблица 2.	Элементы регулирующей среды товарной биржи	21–22
Таблица 3.	Динамика рынка фьючерсов и опционов (2010–2012)	26
Таблица 4.	Глобальный объем фьючерсных и опционных сделок по регионам	27
Таблица 5.	Первая десятка бирж деривативов по числу проданных и/или исполненных контрактов (2011–2012)	27
Таблица 6.	Важные слияния и поглощения бирж (1994–2012)	29–31
Таблица 7.	Объемы торговли товарными фьючерсами на отдельных биржах мира	33
Таблица 8.	Основные этапы развития биржевой торговли в России	37–38
Таблица 9.	Основные события в хронологии развития биржевой торговли в Казахстане	41–42
Таблица 10.	Сравнительные данные по биржам Казахстана, России и Украины за 2009–2010 годы	45

**Рисунки**

Рисунок 1.	Эволюция биржи как организации	14
Рисунок 2.	Биржевой рынок на различных этапах развития экономики	19
Рисунок 3.	Схема регулирования фьючерсной торговли в США	23
Рисунок 4.	Распределение сделок по категориям	25
Рисунок 5.	Динамика рынка фьючерсов и опционов (2011–2012)	26
Рисунок 6.	Число контрактов в первом полугодии 2012 года	28
Рисунок 7.	Доля регионов в общем объеме фьючерсной торговли в 2012 и 2011 годах	34
Рисунок 8.	Число бирж и товарных отделов товарно-фондовых бирж	39
Рисунок 9.	Основные показатели деятельности бирж в России (2000–2011)	39

Рисунок 10. Биржевой оборот по сделкам с реальным товаром (без оборота по фьючерсным сделкам)	40
Рисунок 11. Виды операций в биржевом обороте	40
Рисунок 12. Количество товарных бирж в Казахстане	43
Рисунок 13. Проведено биржевых торгов	43
Рисунок 14. Оборот бирж по совершенным сделкам	43
Рисунок 15. Биржевой оборот в разбивке по видам операций (2010)	45

---

# Список аббревиатур

- BCE – Brazilian Commodity Exchange – Бразильская товарная биржа
- BM&F – Brazilian Mercantile & Futures Exchange – Бразильская торговая и фьючерсная биржа
- BMSP – Bolsa de Mercadorias de Sao Paulo – товарная биржа Сан-Паулу
- BBF – Bolsa Brasileira de Futuros – Бразильская фьючерсная биржа
- CBOT – Chicago Board of Trade – Чикагская торговая палата
- CFTC – Commodity Futures Trading Commission – правительственная Комиссия по фьючерсной торговле товарами
- CME – Chicago Mercantile Exchange – Чикагская товарная биржа
- COMMEEX – Commodity and Monetary Exchange of Malaysia – Малазийская товарно-валютная биржа
- CFTC – Commodity Futures Trading Commission – Комиссия по торговле товарными фьючерсами
- CSCE – Coffee, Sugar & Cocoa Exchange Inc. – биржа кофе, сахара и какао
- FCM – Futures Commission Merchants – фьючерсные комиссионные торговцы
- FIA – Futures Industry Association – независимая Ассоциация фьючерсной торговли
- ICE – Inter-Continental Exchange – Межконтинентальная биржа
- NASDAQ – National Association of Securities Dealers Automated Quote – система автоматической котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам
- NFA – National Futures Association – неправительственная Национальная фьючерсная ассоциация
- NYMEX – New York Mercantile Exchange – Нью-Йоркская товарная биржа
- NYCE – New York Cotton Exchange – Нью-Йоркская хлопковая биржа
- NYBOT – New York Board of Trade – Нью-Йоркская торговая палата
- NYSE – New York Stock Exchange – Нью-Йоркская площадка (биржа) обмена акциями
- SOFFEX – Swiss Options and Financial Futures Exchange – Швейцарская опционная и фьючерсная биржа
- UNCTAD – United Nations Conference for Trading and Development – Конференция ООН по торговле и развитию
- БУТБ – Белорусская универсальная товарная биржа

Внешэкономбанк – Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»

Госбанк – Государственный банк СССР

Госснаб – Государственный комитет по материально-техническому снабжению СССР

ЕТС – АО «Товарная биржа «Евразийская торговая система»

ЕЭК ООН – Европейская экономическая комиссия Организации Объединенных Наций

ЕЭП – Единое экономическое пространство – интеграционное объединение государств Таможенного союза – Беларуси, Казахстана и России

МАБ СНГ – Международная ассоциация бирж Содружества Независимых Государств

ММВБ – ЗАО «Московская межбанковская валютная биржа»

МУБВР – Московская универсальная биржа вторичных ресурсов

МТБ – Московская товарная биржа

МЭРТ РК – Министерство экономического развития и торговли Республики Казахстан

РТС – ОАО «Фондовая биржа «Российская торговая система»

РБ – Республика Беларусь

РК – Республика Казахстан

РФ – Российская Федерация

СССР – Союз Советских Социалистических Республик

СНГ – Содружество Независимых Государств

СРО – саморегулируемые организации

ТБ – товарные биржи

ТС – Таможенный союз

ФСГС – Федеральная служба государственной статистики России

ФАС – Федеральная антимонопольная служба

---

# Резюме обзора

Известно, что на товарных биржах совершается около 20% операций с сырьевыми товарами. Этот факт предопределяет роль, которую выполняют международные товарные биржи в установлении и регулировании цен на мировых товарных рынках. В торговле металлами в качестве мировых цен используются котировки Лондонской биржи металлов. На базе биржевых котировок осуществляется практически вся международная торговля зерновыми, кофе, какао-бобами, натуральным каучуком и др. Биржевые цены служат ориентирами и для установления цен во внебиржевой торговле, а сами операции на бирже активно используются для страхования торговых сделок и сырьевых запасов от изменения рыночных цен. Кроме того, биржа является не только местом заключения сделок, но и центром информации обо всем, что касается того или иного биржевого товара.

В настоящее время объектами биржевой торговли являются 60–70 видов товаров. Каждый соответствующий товар, его производство и торговля подпадают под международное целевое регулирование. Цель такого регулирования – решение проблем сбалансированного производства, нормализация международной торговли сырьем. Осуществляется это регулирование через координацию политики производства, потребления; маркетинга; стабилизацию резких колебаний мировых цен.

Товарные биржи, прошедшие путь от локальных рынков наличного товара до высоколиквидных международных рынков срочных контрактов, представляют собой яркий пример саморазвивающегося рыночного института, ставшего неотъемлемой частью производственно-финансовых операций большого числа экономических субъектов. Сохраняя свои оригинальные черты – открытость проведения торговых сессий, конкурентный способ заключения сделок, биржи совершенствуются как с технической точки зрения, так и за счет расширения видов совершаемых операций и торгуемых контрактов.

Развитие товарного биржевого рынка «подстегивает» формирование институциональной инфраструктуры рынка, включая биржевую инфраструктуру, кредитные отношения и банковскую систему, систему страхования коммерческих рисков, расчетно-клиринговую систему, правовую основу для новых хозяйственных отношений и пр. Это подтверждается рядом исследований, проведенных UNCTAD.

Именно этим агентством в первой декаде нынешнего тысячелетия подготовлен ряд интересных материалов. В одном из них, посвященном роли товарных бирж в развитии государств (UNCTAD, 2007), товарные биржи рассматриваются как институты содействия торговле, способные подстегнуть рост в товарных секторах экономик развивающихся стран посредством снижения транзакционных издержек в цепочке товар-

ных поставок. Исследование предлагает связь между деятельностью товарных бирж и улучшением среды для развития в смежных секторах. Например, если биржа подстегивает развитие сети товарных складов с целью повышения эффективности поставок и системы управления кредитным обеспечением, это может положительно повлиять на состояние складской и логистической инфраструктуры для торгуемых товаров. Наличие надежной системы кредитного обеспечения, в особенности обращение складских расписок, в свою очередь, снижает риски кредитования сельхозпроизводителей для банков и повышает привлекательность товарного финансирования как инструмента кредитования.

Во многих развивающихся странах, согласно исследованиям UNCTAD, применение биржевых механизмов способствовало более широкому вовлечению в экономические отношения ранее изолированных участников товарного сектора. Следует признать, что выгоды не приходят как прямое следствие факта создания бирж. Механизм биржевой торговли требует комплексного регулирования. Государство в этом процессе выполняет две функции: надзорную (выявление недобросовестных практик и манипулирования рынком, обязательность исполнения контрактов) и обеспечивающую (создание необходимой правовой и регуляторной среды, а иногда и элементов физической инфраструктуры).

Регулирование преследует три цели: обеспечить целостность/чистоту рынка, финансовой системы и защиту инвесторов от недобросовестных или безответственных действий бирж, контрагентов или посредников. Вообще, следует отметить, что в мировой практике биржевой фьючерсный рынок являет собой высокозарегулированную среду с многочисленными уровнями надзора, которые зачастую взаимно усиливают друг друга. Но, к сожалению, и это не является гарантией от недобросовестных практик и всевозможных нарушений, которые периодически становятся достоянием гласности.

Товарные биржи функционируют как в открытых, так и в закрытых экономиках. Одни создавались на волне экономических реформ, другие – в ходе политической трансформации государств и перехода к рынку. Биржи есть в странах, где преимущественным способом производства является производство мелкими домашними хозяйствами, есть они и в системах, сочетающих крупномасштабное коммерческое производство и мелких производителей. В одних странах биржи обслуживают внутреннюю торговлю, в других – торговлю экспортируемыми товарами. В то время как многие биржи оперируют в странах, где рыночная инфраструктура, институты и процедуры высокоразвиты, а национальные рынки – интегрированы, в ряде случаев биржи достаточно успешно работают и там, где рынкам необходимо дальнейшее развитие и интеграция. Биржевая торговля развивается, ускоряется и усложняется. К числу заметных тенденций в развитии биржевой отрасли относятся сокращение общего количества бирж и объединение специализированных бирж в универсальные; изменение роли и функций товарной биржи как финансового института; развитие технологий и рост числа участников биржевой торговли, постепенная унификация организации биржевой торговли в глобальном масштабе и изменение методов регулирования биржевой деятельности.

Возрождение российского биржевого дела стало одним из важнейших моментов трансформации командно-административной экономической системы в рыночную. На первом этапе биржи взяли на себя функции обеспечения товарообмена при развале

директивной схемы снабжения. Вокруг биржевых структур получили развитие инвестиционные, страховые, брокерские фирмы, торговые дома и коммерческие банки. Биржи притягивали капитал, который впоследствии был инвестирован в перспективный бизнес, развитие информационной инфраструктуры. К числу важных заслуг биржи можно отнести и ее вклад в формирование кадров первых российских бизнесменов.

Равнение на мировые стандарты и применение зарубежного опыта в практике работы биржевых институтов и регуляторов, близость высокоразвитых зарубежных конкурентных рынков способствуют тому, что российский биржевой рынок совершенствуется в тех же направлениях, что и биржевой рынок развитых стран, несмотря на непродолжительную историю своего становления.

В Казахстане биржевая торговля пока не набрала популярности и оборотов, как на Западе и в России. Отечественный биржевой рынок по сути находится в стадии развития и совершенствования. Но именно биржевая система рынка наиболее приемлема для Казахстана как государства со значительным потенциалом в аграрном и сырьевом секторах. В целом можно говорить, что с созданием в 2008 году товарной биржи «Евразийская торговая система» (ЕТС) и принятием закона о «Товарной бирже» в 2009 году в Казахстане началась история новой динамичной биржи и новый этап в развитии биржевой торговли.

Сравнивая две биржевые истории, российскую и казахстанскую, можно найти некоторое сходство, но различий все-таки больше. Из сходств можно отметить замедление роста биржевой активности в результате вмешательства государства. В России это произошло с ужесточением требований к биржам и повышением налоговой нагрузки в 1992 году на фоне либерализации цен. В Казахстане на всем протяжении процесса становления биржевой торговли происходило перманентное совершенствование законодательства, которое не давало устояться правилам игры. Характерной особенностью ситуации в обеих странах является повышенное внимание к товарным биржам со стороны государства при отсутствии целенаправленной поддержки. Другим сходством является хроническое отставание в обоих государствах уровня организации и взаимоотношений на товарных рынках в сравнении с фондовым рынком.

В последней части обзора приведены результаты совместного информационно-аналитического исследования ЕАБР и МАБ СНГ по регулированию организованных товарных рынков в России, Казахстане, Беларуси и на Украине. Исследование показало, что сложившееся в этих странах регулирование не предусматривает и препятствует международному биржевому сотрудничеству. Назрела необходимость выбора и обоснования приоритетов развития межгосударственного организованного товарного рынка. Это требует как более тщательного анализа проблем, возникающих в процессах межбиржевого сотрудничества, так и разработки долгосрочной стратегии, направленной на создание конкурентоспособного межгосударственного товарного рынка. Очевидна неравномерность развития законодательного регулирования товарного рынка и деятельности товарных бирж, что создает серьезные препятствия для гармонизации регулирования межбиржевого взаимодействия. Законодательство, регулирующее товарные рынки, существенно отстает в своем развитии от законодательства по фондовым рынкам или банковскому сектору. Необходимо его развитие с учетом специфики отношений на организованном товарном рынке.

По результатам проведенного сравнительного анализа регулирования организованных товарных рынков стран СНГ предлагается развернуть планомерную работу по разработке комплексной модели общего товарного рынка стран СНГ и ЕЭП на основе общих принципов функционирования и регулирования в сфере допуска профучастников, требований к организации торгов и биржевым активам, обеспечения информационной прозрачности, гарантий исполнения обязательств по сделкам, управления рисками.

Необходимый уровень унификации соответствующего законодательства стран требует комплексной проработки большого числа вопросов с обязательным участием регуляторов, организаторов торгов, МАБ СНГ и других заинтересованных сторон. Необходимо создать специализированный отраслевой орган по регулированию организованных товарных рынков и биржевой торговли по аналогии с работой, осуществляемой на фондовых рынках стран СНГ и ЕврАзЭС.

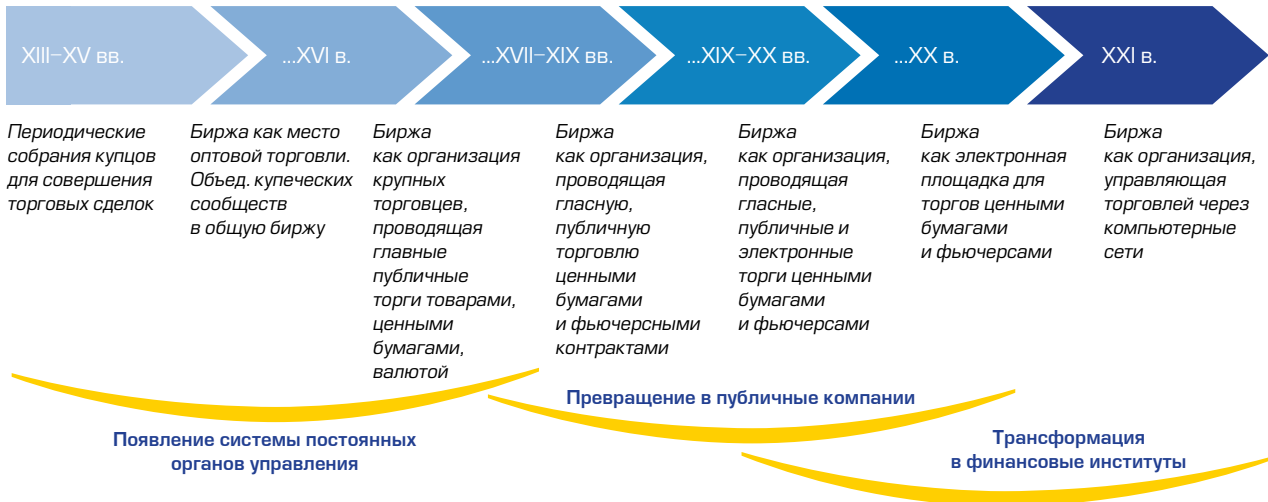
---

# 1. История становления товарно–биржевых принципов

- **Современные товарные биржи – результат длительной эволюции различных форм оптовой торговли и одновременно один из видов организованного товарного рынка**
- **В качестве рыночного механизма товарная биржа выполняет ряд стабилизирующих функций в экономике**
- **Основной сильной стороной биржи является ее способность действовать в качестве центрального узла для торговых операций и повышать безопасность этих сделок**

Толковый словарь Ожегова емко трактует понятие «биржа» как «учреждение, в котором осуществляются финансовые, коммерческие операции с ценными бумагами, валютой или массовыми товарами, продаваемыми по стандартам или образцам». Замечательно в этой формулировке то, что в определенной мере она применима практически ко всем этапам эволюции биржи в ее современном понимании. Однако биржа – это не только учреждение или институт, это еще и организованный рынок. Для выхода на более полную трактовку понятия необходим краткий экскурс в историю.

Современные биржи и принципы, лежащие в основе биржевой торговли товарами, имеют многовековую историю становления и развития. Некий прообраз биржи можно усмотреть в уличных рынках, городских торговых рядах, базарах и ярмарках. Обмен различными товарами существовал еще до появления первых поселений. Именно в целях торговли продовольствием и простейшими продуктами ремесла шумеры в IV тысячелетии до нашей эры придумали первый прототип денег в виде глиняного обозначения товара. Позднее фигурки эволюционировали в торговые пометки на глиняных сосудах, ставшие зачатками первой в мире системы письма. Развитие рыночной экономики в позднем Средневековье и отказ от натурального хозяйства и прямого товарного потребления привели к увеличению объемов товарообмена и усложнению торговли в целом. Задолго до появления первых бирж форвардные схемы стали применяться как средство эффективной доставки сельскохозяйственной продукции от производителя к потребителю по заранее установленным ценам и оговоренным условиям поставки. Имеются свидетельства, что в Китае еще 6 тыс. лет назад производилась форвардная торговля рисом. В XVII веке в Японии контракты на поставку риса, так называемые «рисовые билеты», служили своего рода валютой при проведении коммерческих операций.



**Рисунок 1.** Краткий экскурс в историю дает представление о том, что биржи не являются изобретением какого-то одного народа или группы людей, и о том, как свободный рынок двигался в направлении организованного, как появился биржевой товар, как из рынка товаров биржа трансформировалась в рынок прав на товары и как от функций организации сбыта произошел переход к функции обслуживания торговли.

**Таблица 1.** Еще на ранних этапах развития товарной биржи в современном понимании экономисты и историки (например, Штиллих, 1912; Дмитриев, 1863; Филиппов, 1912) стремились обобщить характерные специфические черты и вывести единое определение товарной биржи как рынка и как института. При большем или меньшем наборе предлагаемых критериев в целом к отличительным признакам авторы относят такие характеристики, как «громогласность и конкуренция», «наличие организации», «заменимость котировемых на

XIII–XV вв.	XVI–XVIII вв.	XIX–XX вв.
<p>Специализированная ярмарка как биржа реального товара. Ее отличительные черты – регулярность возобновления торгова, приуроченность торговли к определенному месту и подчиненность заранее установленным правилам. По мере развития специализации некоторые ярмарки стали средоточием торговли между английскими, фламандскими, испанскими, французскими и итальянскими купцами.</p> <p>Наиболее распространенный тип операций – сделки с расчетом наличными на месте и немедленной поставкой товара; однако уже в это время началась практика заключения контрактов на более позднюю поставку товаров в оговоренные сроки со стандартами качества, устанавливаемыми по образцам.</p>	<p>Наряду с упорядочением характера биржевого торгова, предоставлением рыночного места, фиксацией торговых обычаев вводятся некоторые виды кредитно-денежных операций, облегчающих торговлю, юридическое оформление сделок и оказание посреднических и информационных услуг, а городские власти предоставляют возможности для урегулирования споров. Переход к торговле по образцам, начало практики установления средних качественных норм для товаров.</p> <p>Биржи постепенно превращаются в центры международной торговли.</p>	<p>Промышленная революция конца XVIII – начала XIX века привела к революции на товарном рынке. Скачок производительности всех отраслей промышленности вывел торговлю на новый этап развития, что вылилось в создание товарных бирж современного типа.</p> <p>Возникновение фьючерсной (оптовой, заочной, безналичной) торговли. Ее объектами становятся стандартные контракты, идентичные относительно количества, качества товара, а также срока его поставки и прочих условий. Все стандартные реквизиты контракта устанавливаются биржей. Предметом сделки является стоимость контракта и их количество. Биржа начинает выступать гарантом исполнения указанных в контракте условий.</p>

XIII–XV вв.	XVI–XVIII вв.	XIX–XX вв.
<p>Среди важнейших вкладов средневековой ярмарки в современную коммерческую деятельность — принципы саморегуляции и арбитража, а также формализация торговых процессов.</p> <p>В средневековой Англии законом о деятельности купцов определялись стандарты (правила, требования) поведения, приемлемые для местных властей. Они составляли основу общепринятой практики оформления сделок, торговых счетов, фрахтовых и складских расписок и квитанций, аккредитивов, актов о передаче и других документов. Любой нарушитель требований закона мог быть изгнан из среды собратьев-купцов с запретом на торговлю.</p> <p>Принцип саморегуляции вышел из английского общего права. Согласно этому принципу английские купеческие объединения получали от местных или центральных государственных властей полномочия вводить и добиваться исполнения своих собственных правил поведения, в том числе посредством организации ярмарочных судов (судов неогонтов). В XIV веке, когда эти суды были официально приняты английскими судами общего права, их юрисдикция была вытеснена юрисдикцией местных судов.</p>	<p>Первые европейские биржи в их современном понимании стали появляться в XVI веке. В Брюгге, где впервые вошел в употребление термин «биржа», на купеческих собраниях проводились операции исключительно с векселями, а не с товаром. При этом здесь под «биржей» понималось только собрание итальянских купцов, купцы же других национальностей не имели собственных торговых сессий. Эта разрозненность была связана со спецификой средневековой торговли, когда купцы каждой национальности имели особые привилегии, мешавшие им объединиться в единую корпорацию. Это разделение было устранено в Антверпене.</p> <p>Наиболее высокой степени развития биржевой рынок достиг в Антверпене (1531 год), куда переносятся биржевые собрания из Брюгге. Именно здесь возникла первая международная биржа, которая явилась прообразом современных бирж.</p> <p>В XVII и XVIII веках лидерство перешло к Амстердамской бирже (1608 год). Здесь впервые была осуществлена торговля по образцам и пробам, были установлены средние качественные нормы для товаров, введены в оборот акции и началась спекулятивная игра. Параллельно с Амстердамской биржей росло значение Лондонской и Парижской бирж, а позже и бирж Франкфурта-на-Майне, Гамбурга, Берлина и Вены.</p> <p>В XVII веке в Амстердаме появились первые специализированные хлебные биржи, на которых торговали исключительно зерном.</p>	<p>Наиболее развитой в промышленном отношении в начале XIX века была Великобритания. Центром британского товарного рынка в эпоху промышленной революции была торговая площадка Королевской биржи, ведущей свою историю с 1561 года.</p> <p>В начале XIX века к уже обычному списку товаров — зерно, чай, шерсть, специи — добавляются хлопок, металлы и руды, уголь. Еще не было четкой биржевой стандартизации товаров, и торговля осуществлялась по образцам. Со временем объемы торгов увеличились, увеличилось и число товарных трейдеров на бирже, которые начинают собираться особыми группами по видам товаров.</p> <p>В США фьючерсы в современном понимании появились в Чикаго в середине XIX века. С открытием в 1848 году Мичигано-Иллинойского канала Чикаго превратился в пункт перевалочной торговли между сельскохозяйственными производителями Среднего Запада и потребителями густонаселенного торгово-промышленного Восточного побережья. В 1848 году по инициативе 82 торговцев появилась первая из чикагских товарных бирж, названная «Торговый совет города Чикаго» (Board of Trade of the City of Chicago). Благодаря бирже удалось сосредоточить в одном месте торговые операции по широкому спектру товаров.</p> <p>Одновременно в Лондоне и Чикаго с ростом объемов торгов брокеры, работающие с одним типом товаров, договариваются о стандартной форме контракта.</p> <p>Торговый совет города Чикаго полностью перешел к торговле стандартными фьючерсными контрактами на поставку сельхозпродукции в 1865 году.</p> <p>В 70–80 годах XIX века товарные биржи появились и в Нью-Йорке. Как правило, они специализировались на отдельных видах товаров: кофе, хлопок, сахар, какао и т.д. В 1872 году торговцы молочной продукцией объявили о создании Нью-Йоркской сырно-масляной биржи. Позднее на бирже начинают торговать яйцами, мясом птицы, консервами, сушеными фруктами, и в 1882 году биржа меняет название и становится Нью-Йоркской товарной биржей. Яйцом и маслом торговали также на специализированной бирже в Чикаго, открытой в 1898 году. Через 21 год она будет переименована в Чикагскую товарную биржу и к началу XXI века разовьется в одну из самых крупных в мире площадок для торговли производными инструментами.</p>

бирже, но отсутствующих товаров», «единичность цен на однородный и однокачественный товар», «существование официально устанавливаемых курсов и котировок».

Стоит отметить, что большинство из этих критериев не утратило актуальности для товарной биржи в ее современном понимании. Так, в настоящее время торги на товарной бирже носят виртуальный характер: подавляющее число сделок заканчивается не поставкой купленного товара, а выплатой разницы в ценах. Сделки на товарных биржах осуществляются на основе стандартных биржевых контрактов, которые жестко

регламентируют срок поставки товара и его качество. Сам торгуемый товар на бирже не присутствует и не подлежит предъявлению и предварительному досмотру. Покупатель на товарной бирже покупает не сам товар, а документ, подтверждающий право собственности на него, преимущественно в виде опционных и фьючерсных контрактов. Благодаря такому виду организации торговли объемы торгов на товарных биржах увеличились в сотни раз с тех пор, когда на биржах еще покупали и продавали реальные товары.

Среди существующих определений своей завершенностью и степенью обобщения привлекает трактовка, предложенная Филипповым: «Биржа – это особая исторически сложившаяся форма рынка, получающая свое выражение в регулярных, приуроченных к определенному месту собраниях и в соответствующей организации, рынка, на котором торг, осуществляемый путем заключения подчиняющихся специальным правилам сделок, сосредоточивается на массовых ценностях с признаком заменимости, и регулирование цен возводится на степень самостоятельной задачи» (Филиппов, 1912). Он же выделил четыре основных типа бирж в зависимости от степени вмешательства государства в сферу биржевого оборота и формы организации бирж как открытых или закрытых рынков.

А вот одна из более современных трактовок термина «товарная биржа», которая используется в исследованиях экспертов Конференции ООН по торговле и развитию, международной организации, занимающейся вопросами развития торговли и товарных бирж: «Под товарными биржами понимается любой организованный рынок, где централизованно происходят торговые сделки. Он не подразумевает обязательного наличия физического товара в этом месте заключения сделки. Важно то, что все сделки осуществляются через единый механизм, обеспечивающий эффективную конкуренцию между продавцами и между покупателями. Под это определение попадают также биржи аукционного типа, но не попадают оптовые рынки, где торговля хоть и носит локализованный характер, но осуществляется через множество несвязанных индивидуальных транзакций между различными видами продавцов и покупателей» (UNCTAD, 1997).

Таким образом, биржи как экономические институты – это исторически сформировавшаяся экономическая категория, отражающая трансформацию внебиржевого, неформального рынка в организованный биржевой рынок, который экономически и юридически оформился в виде специального учреждения.

В качестве рыночного механизма товарная биржа выполняет ряд стабилизирующих функций в экономике. К числу этих функций относится обслуживание торговли в широком смысле, обеспечение ликвидности и оптимального распределения важнейших сырьевых товаров, а также стабилизация цен и издержек, валютных курсов, денежного обращения и кредита.

Товарные биржи могут специализироваться на торговле фьючерсными контрактами или опционами, как это делают практически все биржи западных стран, либо могут функционировать преимущественно как центры обслуживания сделок с физическим товаром. И в том и в другом случае основной сильной стороной биржи является ее способность действовать в качестве центрального узла для торговых операций и повышать безопасность этих сделок.

По принципу организации различают два типа товарных бирж. Первый тип – биржи, носящие публичноправовой характер (распространены в странах континентальной Европы), находятся под наблюдением государства и создаются на основе закона о биржах. Членом такой биржи может стать любой предприниматель, занесенный в регистр и имеющий определенный размер оборота. Ко второму типу бирж, имеющих частноправовой характер, относятся английские и американские биржи зерна, хлопка, каучука, цветных металлов, то есть преобладающая часть бирж. На эти биржи открыт доступ лишь ограниченному кругу лиц, входящих в биржевую корпорацию.

Также товарные биржи подразделяются по назначению (специализированные и универсальные) и по характеру операций (биржи реального товара и фьючерсные биржи).

Развитие бирж и биржевой торговли отразилось и на объектах торговли, то есть биржевых товарах. Уже на том этапе, когда была введена торговля по образцам, к товарам, продаваемым на бирже, стали предъявляться требования массовости, однородности, делимости. Со временем добавляется и такой необходимый признак, как возможность установления фиксированного качества (стандарта). Очевидно, что эти признаки присущи, прежде всего, сельскохозяйственной продукции и сырьевым товарам, которые и представляют собой основную массу товаров, обращающихся на товарной бирже.

В наши дни на товарных биржах совершается около 20% операций с сырьевыми товарами (Вельяминов, 2004) и торгуется приблизительно 70 видов различных товаров, к которым относятся металлы (редкие, неблагородные и драгоценные), так называемые «мягкие товары» (такие как сахар, чай, кофе, какао), энергоносители (нефтепродукты, газ), а также семена, зерно и даже домашний скот.

Две трети товаров, обращающихся на международных товарных биржах, – это сельскохозяйственные и лесные товары (прежде всего маслосемена и продукты их переработки, зерновые, живой скот и мясо). В группе промышленного сырья и продуктов его переработки более половины оборота приходится на топливные товары (сырую нефть и продукты ее переработки). Доля драгоценных металлов (золото, серебро, платина, палладий) составляет 30% оборота товаров этой группы, цветных металлов (медь, олово, свинец, цинк, никель, алюминий) – 20%.

Каждый соответствующий товар, его производство и торговля подпадают под международное целевое регулирование. Целью такого регулирования является решение проблем сбалансированного производства, нормализации международной торговли сырьем. Осуществляется это регулирование через координацию политики производства, потребления; маркетинга; стабилизацию резких колебаний мировых цен.

После возникновения в 1964 году Конференции ООН по торговле и развитию (UNCTAD) координационная работа по организации сотрудничества стран в рамках договорных и институциональных форм регулирования мировых рынков отдельных сырьевых товаров сосредоточилась в UNCTAD, в рамках Комитета по сырьевым товарам. На платформе UNCTAD разрабатывались проекты товарных соглашений, схемы и параметры различных форм сотрудничества. В частности, в 1976 году была принята Интегрированная программа для сырьевых товаров с целью проведения реорганизации международной торговли сырьем на базе разработки многосторонних товарных соглашений и товарных

организаций. А в 1980 году было разработано межправительственное соглашение о создании Общего фонда сырьевых товаров, предназначенного для стабилизации мировых рынков сырья.

К началу третьего тысячелетия основные объемы торговли сырьем и товарами приходятся на так называемую внебиржевую торговлю. А на биржах торгуются фьючерсы и опционы на важнейшие товары. Благодаря такому виду организации торговли объемы торгов на товарных биржах возросли в сотни раз с тех пор, когда на биржах обращался реальный товар. Однако эта тенденция несет определенную угрозу для рынка и будет более подробно рассмотрена в разделах о перспективах развития товарных рынков и бирж.



## 2. Влияние товарной биржи на развитие государства и тенденции развития биржевой торговли

- Товарные рынки являются неотъемлемой частью отлаженной экономики
- Товарные биржи способны подстегнуть рост в товарных секторах экономик развивающихся стран

Инновационное применение биржевых механизмов ведет к более широкому вовлечению в экономические отношения ранее изолированных участников товарного сектора

Роль биржевого рынка на различных этапах развития экономики можно проиллюстрировать следующим образом (см. Рисунок 2).



Вся история развития товарного биржевого рынка свидетельствует о той роли, которую он играет в хозяйственных отношениях, прежде всего как организующее звено между продавцами и покупателями. Его развитие «подстегивает» формирование институциональной инфраструктуры рынка, включая биржевую инфраструктуру, кредитные отношения и банковскую систему, систему страхования коммерческих рисков, расчетно-клиринговую систему, правовую основу для новых хозяйственных отношений и пр. Влияние биржевого рынка на систему экономических отношений проявляется, в том числе,

**Рисунок 2.**

Биржевой рынок на различных этапах развития экономики

через фактор сокращения транспортных и сопутствующих расходов. Сокращение расходов, связанных с подтверждением качества поставляемых товаров, достигается за счет внедрения стандартных спецификаций по качеству биржевых товаров. Биржевой рынок служит центром сбора и переработки коммерческой информации о ценообразующих факторах на отдельные виды товаров. Концентрация биржевого торга в одном пункте дает возможность в течение непродолжительного времени устанавливать равновесную цену, в наибольшей степени отвечающую текущим условиям рыночной конъюнктуры. Кроме того, открытость и публичность биржевых торгов в соответствии с правилами биржевой торговли облегчает функционирование рыночного механизма.

Специализированные международные организации, включая агентства системы ООН, на протяжении долгого времени изучают вопросы развития торговли и оценки влияния торговли на развитие государств. Одним из лидеров в этом направлении является Конференция ООН по торговле и развитию. Именно этим агентством в первой декаде нынешнего тысячелетия подготовлен ряд интересных материалов. В одном из них, посвященном роли товарных бирж в развитии государств (UNCTAD, 2007a), товарные биржи рассматриваются как институты содействия торговле, способные подстегнуть рост в товарных секторах экономик развивающихся стран посредством снижения транзакционных издержек в цепочке товарных поставок. Исследование предлагает связь между деятельностью товарных бирж и улучшением среды для развития в смежных секторах. Например, если биржа подстегивает развитие сети товарных складов с целью повышения эффективности поставок и системы управления кредитным обеспечением, это может положительно повлиять на состояние складской и логистической инфраструктуры для торгуемых товаров. Наличие надежной системы кредитного обеспечения, в особенности обращение складских расписок, в свою очередь, снижает риски кредитования сельхозпроизводителей для банков и повышает привлекательность товарного финансирования как инструмента кредитования.

В исследовании приведен ряд интересных фактов из опыта некоторых государств. Например, в странах Латинской Америки биржевым механизмам найдены «инновационные применения», которые ведут к более широкому вовлечению в экономические отношения ранее изолированных участников товарного сектора. Оно проявляется в трех направлениях. Первое из них – механизмы финансирования. Товарные биржи Колумбии и Венесуэлы, например, создали механизмы, которые позволяют товарному сектору, минуя банки, получить доступ к локальным рынкам капитала через оборот фермерских РЕПО на биржах. Эти инструменты обретают особую привлекательность там, где банки избегают кредитования сельского хозяйства по причине высоких рисков. Второе направление – механизм распределения. Товарные биржи Панамы и Гондураса применяют биржевые механизмы для распределения тарифов и импортных квот среди конкурирующих сторон. Посредничество биржи и наличие установленных биржей правил способствуют расширению возможностей для участия и большей прозрачности процессов. И, наконец, третье направление инновационного применения биржевых механизмов – развитие рынков. Бразильская биржа BM&F создала в 2002 году специализированную сельскохозяйственную биржу – Бразильскую товарную биржу (Brazilian Commodity Exchange, BCE), связавшую сектор сельского хозяйства с торговлей, промышленностью, финансами и правительством. Объединив шесть ранее изолированных друг от друга региональных рынков, BCE поставила целью развить и коммерциализи-

ровать сельскохозяйственный сектор страны, а также стать надежным и прозрачным механизмом для реализации государственной сельскохозяйственной политики.

Следует признать, что выгоды не приходят как прямое следствие факта создания бирж. Механизм биржевой торговли требует комплексного регулирования. Государство в этом процессе выполняет две функции: надзорную (выявление недобросовестных практик и манипулирования рынком, обязательность исполнения контрактов) и обеспечивающую (создание необходимой правовой и регуляторной среды, а иногда и элементов физической инфраструктуры).

Регулирование преследует три цели: обеспечить целостность/чистоту рынка (market integrity), финансовой системы (financial integrity) и защиту инвесторов от недобросовестных или безответственных действий бирж, контрагентов или посредников. Регулирование охватывает три уровня – уровень рынка в целом, уровень биржи и уровень посредников между биржей и конечным пользователем. Вообще следует отметить, что типичный биржевой фьючерсный рынок<sup>1</sup> являет собой зарегулированную среду с многочисленными уровнями надзора, которые зачастую взаимно усиливают друг друга. В таблице 2 выборочно представлены стандартные элементы системы регулирования по цели и уровню применения.

Это минимальный набор, обеспечивающий эффективность системы регулирования. Страны же используют в своей практике больший или меньший набор, поскольку необходимо поддерживать баланс между максимизацией пользы от регулирования для

**Таблица 2.**

Элементы регулирующей среды товарной биржи

Источник: UNCTAD, 2007b

Задачи	Уровень		
	Рынок	Биржа	Посредники
Чистота рынка	<ul style="list-style-type: none"> <li>Регистрация и лицензирование бирж, клиринговых домов и посредников</li> <li>Процедура утверждения новых контрактов</li> <li>Наблюдение с целью предупреждения манипулирования рынком, неконкурентного поведения и других обманных действий</li> <li>Аудит саморегулируемых организаций (СРО)</li> <li>Обмен информацией с зарубежными регуляторами для мониторинга участников и/или трансакций с трансграничным элементом</li> <li>Правовые рамки для вмешательства и применения санкций к участникам рынка или институтам рынка за нарушения</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Регистрация результатов торговой активности с указанием даты и времени</li> <li>Прозрачная отчетность, цены и другая рыночная информация для всех участников</li> <li>Ужесточение требований к позициям по лимитам</li> <li>Аудио- и видео наблюдение за деятельностью в торговом зале</li> <li>Аккредитация и мониторинг поставочных складов</li> <li>Установленные требования к информационной безопасности для сотрудников бирж</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Установленные требования к посредникам по квалификации и достаточности собственных средств</li> <li>Требования к прозрачности клиентов (соблюдение положений принятых документов по борьбе с отмыванием денег)</li> <li>Защита от злоупотреблений в отношении заявок клиентов</li> </ul>

<sup>1</sup> К началу третьего тысячелетия основные объемы торговли сырьем и товарами приходятся на внебиржевую торговлю, а на биржах торгуются фьючерсы и опционы на важнейшие товары

Задачи	Уровень		
	Рынок	Биржа	Посредники
Чистота финансовой системы	<ul style="list-style-type: none"> <li>Минимальные требования по размеру капитализации клиринговых домов</li> <li>Требования к раскрытию финансовой отчетности посредников</li> <li>Требования по применению установленных стандартов бухгалтерской отчетности по открытым на рынке позициям</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Минимальные требования к клиринговым членам по размеру капитала</li> <li>Наличие гарантийного фонда у клирингового дома для компенсации своим членам в случае дефолта, созданного за счет взносов клиринговых членов и подкрепленного политикой страхования от дефолта</li> <li>Специальные меры на случай высокой волатильности – остановки торгов, периодов затишья и наложения специальной маржи</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Маржинальные депозиты со стороны клиентов</li> <li>Минимальные требования к размеру капитала клиента</li> </ul>
Защита инвесторов	<ul style="list-style-type: none"> <li>Правовая база, которая обеспечивает: (i) юридическую определенность для признания контрактов и вытекающих обязательств контрагентов; (ii) определение правовых отношений между сторонами в выполнении сделок, клиринга и расчетов по ним, а также поставки (клиенты, брокеры, биржи, клиринговые дома и банки, через которые ведутся расчеты)</li> <li>Мониторинг бирж для обеспечения справедливого и равного обслуживания всех клиентов</li> <li>Надзор за руководящими органами бирж – обеспечение представительства в управляющем совете интересов всех основных акционеров</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Четко сформулированные, прозрачные и обязательные к исполнению правила и уставные нормы, в соответствии с которыми осуществляется деятельность биржи, в особенности процесс поставки</li> <li>Механизмы арбитража, имеющие обязательную силу, для разрешения споров между членами</li> <li>Механизмы применения санкций, имеющие обязательную силу, к членам, допустившим дефолт по своим обязательствам</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Квалификационные стандарты, лицензирование посредников</li> <li>Нормы в области маркетинговой практики посредников (стандарты рекламы, привлечения клиентов и раскрытия информации о стоимости услуг)</li> <li>Отделение финансовых средств клиента от собственных средств брокера</li> <li>Требования для брокеров по наилучшему исполнению сделок</li> </ul>

участников рынка и ценой, в которую им обходится исполнение государством функций регулирования. Государства также сталкиваются с потребностью обеспечить баланс между необходимостью внешнего контроля со стороны уполномоченного государственного органа и возможностью саморегулирования отрасли через представителей отрасли или организаций. В этом вопросе баланс сил определяется степенью доверия государства и участников рынка к рыночным институтам, которые и могли бы выступить в качестве саморегулируемых организаций (СРО). В качестве иллюстрации приводится схема системы регулирования фьючерсных бирж, сложившаяся в США (см. Рисунок 3).

Складывается впечатление, что все продумано, система выглядит вполне надежной. Остается лишь удивляться огромному количеству скандалов с участием представителей отрасли, серьезными убытками для клиентов и последствиями для всей отрасли. Так, например, годовой отчет Национальной фьючерсной ассоциации (NFA) за 2012 год (NFA, 2012) открывается письмом от президента и исполнительного директора Даниела Рота (Daniel J. Roth) и Кристофера Хемейера (Christopher K. Hehmeier), председателя правления NFA, в котором они говорят о коллапсе в 2011 году одного



**Рисунок 3.**  
Схема регулирования фьючерсной торговли в США

#### СПРАВКА

*CFTC (Commodity Futures Trading Commission – правительственная Комиссия по фьючерсной торговле товарами) – создана конгрессом США в 1974 году как независимое правительственное агентство. С тех пор мандат организации расширился, и сегодня комиссия уполномочена осуществлять регулирование рынков товарных и финансовых фьючерсов и опционов в США для защиты участников рынка и граждан от манипулирования и коррупционных действий, связанных с обращением товарных и финансовых фьючерсов и опционов. Помимо рынков и их участников, под надзор CFTC попадают биржи, клиринговые организации, брокеры, дилеры, консультанты, управляющие фондами и их представители.*

*NFA (National Futures Association – неправительственная Национальная фьючерсная ассоциация) – специализированная отраслевая саморегулируемая организация в сфере фьючерсной торговли. Основана в 1982 году для «защиты прав участников фьючерсного рынка путем обеспечения этичности фьючерсных и иных (в том числе валютных) рынков и защиты интересов трейдеров и инвесторов». Все брокерские компании, получившие лицензию организации, обязаны подчиняться ее требованиям и правилам бирж, на которых они торгуют фьючерсами. Речь идет о финансовой надежности, неукоснительном соблюдении законов федерального финансового регулирования США по порядку отдачи приказов и выдачи отчетов на бирже и при интернет-торговле, размерам позиционных лимитов, определению ценовых лимитов трейдеров, стандартам торговой практики и делового поведения. Нарушения биржевых правил наказуемы штрафами, приостановлением или изъятием лицензии NFA. Организация объединяет 3800 фирм и 55 тыс. ассоциированных членов. Финансируется исключительно за счет взносов своих членов и гонораров за проведение оценки от участников фьючерсного рынка.*

*Товарные биржи и зарегистрированные фьючерсные ассоциации должны внедрять минимальные стандарты финансовой и прочей отчетности для своих членов.*

из крупнейших фьючерсных комиссионных торговцев (futures commission merchants – FCM) MF Global Inc. Недостача в \$1.6 млрд клиентских средств – тех средств, которые должны были быть отделены от активов фонда, депонированы на сегрегированные клиентские счета и соответствующим образом отражены в финансовой отчетности – серьезно пошатнула доверие граждан к фьючерсным рынкам и их к финансовой чистоте. А уже в июле 2012-го грянул новый скандал, когда Peregrine Financial Group заявила о банкротстве после вскрывшейся практики использования президентом компании сегрегированных счетов своих клиентов в личных целях и предоставления фальшивой отчетности в NFA. Таким образом, за девять месяцев клиенты фьючерсных комиссионных торговцев дважды убедились, что средства на их сегрегированных счетах отнюдь не в безопасности и сохранности.

«Ведомости» (21 апреля 2010 года) сообщали, что Комиссия по ценным бумагам и биржам США предъявила обвинения американскому инвестбанку Goldman Sachs в сокрытии информации о действительном состоянии финансов с целью намеренного введения в заблуждение его акционеров. Как сообщалось, инвесторы Goldman Sachs могли потерять до \$1 млрд на спекулятивных действиях руководства банка. Только за 19 апреля цена на тройскую унцию на Нью-Йоркской товарной бирже упала на 0.7%. Скандал повлиял не только на американские биржи, данная тенденция проявилась и на других мировых биржах. А незадолго до этого мир узнал о таких персонажах (по материалам сайта <http://nyse-trade.ru/>), как Бернард Мэдофф (2008 год, примерные потери \$65 млрд), Аллен Стэнфорд (2009 год, примерные потери \$8 млрд), Жером Кервьель (2008 год, \$8 млрд). В 2004 году пострадала репутация NYSE в результате вскрывшейся незаконной трейдинговой практики и скандала с премиальными в \$187.5 млн, выделенными ее бывшему председателю совета директоров Ричарду Грассо. В центре внимания оказывалась и Нью-Йоркская товарная биржа (New York Mercantile Exchange – NYMEX). Ее бывший глава оказался замешанным в биржевых махинациях (Коммерсантъ, 1996). Невольно возникает вопрос: а что же тогда происходит в странах, где инфраструктура, институты, система регулирования и соответствующие практики находятся в стадии формирования? Возможно, неразвитость рынка в некотором роде и служит ему защитой – нет такого разнообразия инструментов и участников биржевой торговли.

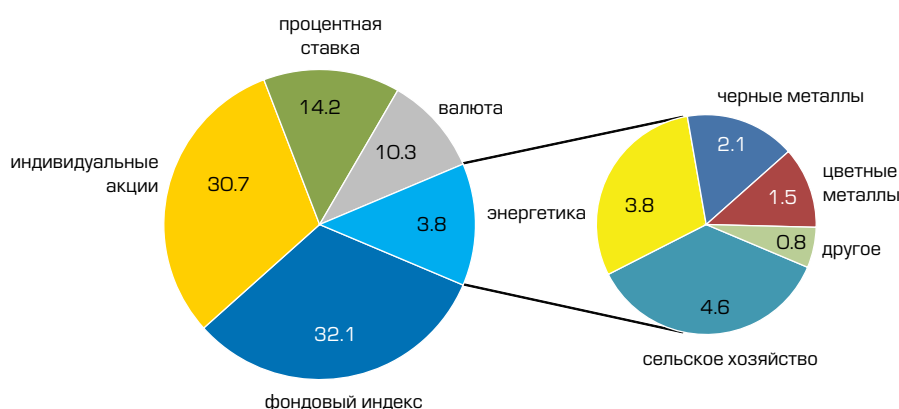
Что интересно, товарные биржи функционируют как в открытых, так и в закрытых экономиках. Одни создавались на волне экономических реформ, другие – в ходе политической трансформации государств и перехода к рынку. Биржи есть в странах, где преимущественным способом производства является производство мелкими домашними хозяйствами, есть они и в системах, сочетающих крупномасштабное коммерческое производство и мелких производителей. В одних странах биржи обслуживают внутреннюю торговлю, в других – торговлю экспортируемыми товарами. В то время как многие биржи оперируют в странах, где рыночная инфраструктура, институты и процедуры высокоразвиты, а национальные рынки интегрированы, в ряде случаев биржи достаточно успешно работают и там, где рынкам необходимо дальнейшее развитие и интеграция. Биржевая торговля развивается, ускоряется и усложняется. О заметных тенденциях в развитии биржевой отрасли речь пойдет в следующем разделе.

### 3. Товарная биржевая торговля: международный опыт

- Переход от торговли реальными товарами к торговле производными инструментами на них изменил основную функцию биржи с организации сбыта товаров на обслуживание самой торговли
- Торговля товарами сегодня в меньшей степени связывается с реальной экономикой и все больше становится частью финансового рынка
- При тенденции к расширению географии товарной биржевой торговли основные товарные биржи тем не менее сконцентрированы в ведущих финансовых центрах

В настоящее время в мире насчитывается порядка 150 товарных бирж, на которых торгуется около 70 видами товаров (сельскохозяйственное и энергетическое сырье, металлы и некоторые другие виды промышленного сырья). По оценкам международных организаций, через товарные биржи проходит от 5 до 20% мировой торговли соответствующими биржевыми товарами. Среди них большую часть составляют сельскохозяйственные, а ведущими являются нефть и нефтепродукты, драгоценные и цветные металлы.

На *Рисунке 5* приводится разбивка общего оборота торговли фьючерсами и опционами по видам биржевых товаров (вернее, индексам на них) в первом полугодии 2012-го по данным Ассоциации фьючерсной торговли (FIA). Примечательно, что FIA собирает данные по числу контрактов проданных и/или исполненных на 84 биржах мира, но не их стоимости.



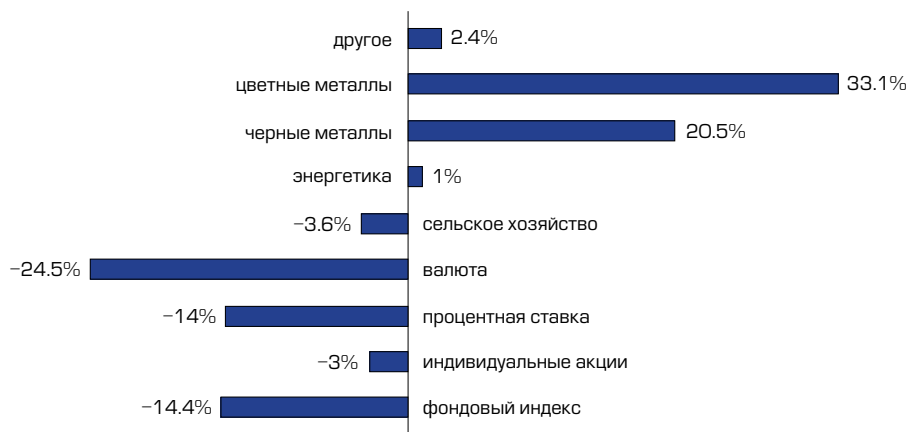
**Рисунок 4.**

Распределение сделок по категориям (в %)

Источник: FIM, 2013

Диаграмма иллюстрирует общее соотношение между финансовыми и товарными фьючерсами и опционами (правая и левая части диаграммы) в общем обороте за первое полугодие 2012-го. Данные за 2012 год подтверждают теорию – в структуре оборота товарных фьючерсов и опционов лидирует сельское хозяйство (4.6%). Очень любопытна секция «другое» (0.8%) – она объединяет экзотические контракты, основанные на товарных индексах, кредите, удобрениях, жилье, инфляции, пластике и погоде. Поистине неисчерпаемая фантазия. Не менее интересны данные по динамике рынка (см. Рисунок 5).

**Рисунок 5.**  
Динамика рынка  
фьючерсов  
и опционов  
(2011–2012)  
Источник: FIM, 2013



Итак, торговля сельскохозяйственными фьючерсами и опционами показала отрицательный рост относительно первого полугодия 2011-го. Энергетика – в незначительном приросте. Ощутимо возросла торговля фьючерсными контрактами и опционами на черные и цветные металлы. Особенно заметна отрицательная динамика в сравнении со значениями этих же показателей за январь – июнь 2011 года.

**Таблица 3.**  
Динамика рынка  
фьючерсов  
и опционов  
(2010–2012)  
Источник: FIM, 2013

Вид	Динамика 2010/2011	Динамика 2011/2012
Фондовый индекс	14%	-14.4%
Индивидуальные акции	6.1%	-3%
Процентная ставка	11.6%	-14%
Валюта	22%	-24.5%
Сельское хозяйство	-9.1%	-3.6%
Энергетика	16%	1%
Черные металлы	-37.7%	20.5%
Цветные металлы	49.8%	33.1%
Другое	71.3%	2.4%
Итого	10.2%	-10.2%

В региональной структуре фьючерсной торговли лидирует Латинская Америка (рост +19.3%), но обороты бирж государств латиноамериканского региона на порядок ниже, чем в других регионах (см. Таблицу 4).

Регион	январь–июнь 2011	январь–июнь 2012	Динамика (%)
Азиатско–Тихоокеанский	4.91	3.96	–19.3
Северная Америка	4.04	3.76	–7
Европа	2.5	2.32	–7
Латинская Америка	0.78	0.93	19.4
Прочие	0.17	0.16	–7.1
Итого	12.4	11.13	–10.2

**Таблица 4.**

Глобальный объем фьючерсных и опционных сделок по регионам (в \$ млрд)

Источник: FIM, 2013

Относительно 2010 года в аналогичном периоде 2011–го все регионы демонстрировали положительную динамику: доля Азиатско–Тихоокеанского региона выросла на 16.4%, Северной Америки – на 10.3%, Европы – на 3%, Латинской Америки – на 0.7%.

В завершение этого небольшого статистического экскурса в 2012 год приведем данные о динамике торгов на биржах, которые входят в первую десятку (см. Таблицу 5 и Рисунок 6).

Место в рейтинге 2012	Динамика 2011–2012 (%)	Биржа	Динамика 2010–2011 (%)	Место в рейтинге 2011
1	–8.9	CME Group	8.7	2
2	–34.4	Korean Exchange	19.2	1
3	–11.1	Eurex	–4.4	3
4	–12.2	NYSE Euronext	–3.4	4
5	–7.2	National Stock Exchange of India	33.7	5
6	19.1	BM&Fbovespa	0.8	6
7	1.7	CBOE Group	–2.8	8
8	–13	Nasdaq OMX	28.5	7
9	10.6	Micex–RTS	58.1	10
10	–13.8	Multi–Commodity Exchange of India	2.2	9

**Таблица 5.**

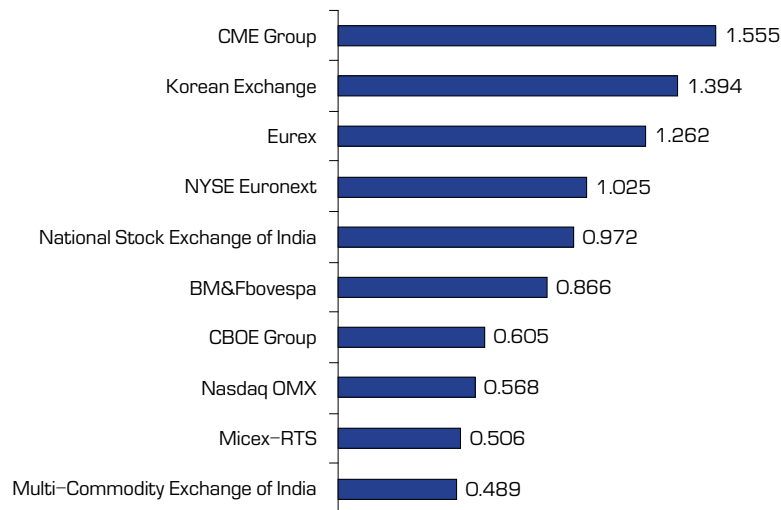
Первая десятка бирж деривативов по числу проданных и/или исполненных контрактов (2011–2012)

Источник: FIM, 2013

Приятно видеть, что в этот список входит российская Micex–RTS (так называется Московская биржа на сайте FIA), и более того – с положительной динамикой. В статистике FIA Micex–RTS можно увидеть в первой двадцатке энергетических фьючерсных и опционных контрактов (на 16–м месте с фьючерсом на сырую нефть марки Brent), в первой двадцатке фьючерсных и опционных контрактов на фондовый индекс (на 6–м месте с фьючерсами РТС) и в двадцатке валютных фьючерсов и опционов (фьючерс на пару евро/доллар США).

Итак, согласно статистике FIA, первая половина 2012 года для рынка фьючерсов и опционов складывалась не лучшим образом. Так, на 84 биржах мира в целом было продано на 10.2% меньше контрактов по сравнению с аналогичным периодом 2011–го.

В первой десятке бирж больших изменений по участникам не было, по числу проданных и/или исполненных контрактов практически все, за исключением BM&FBovespa, CBOE

**Рисунок 6.**

Число контрактов  
в первом полугодии  
2012 года (\$ млрд)

Источник: FIM, 2013

Group и Micex-RTS, снизили обороты. Положительная динамика наблюдалась в торговле фьючерсными и опционными контрактами на черные, цветные металлы и энергетику. По остальным видам – отрицательный рост. В разрезе регионов – несущественные колебания и также снижение, за исключением латиноамериканского региона. Такими были тенденции в деятельности бирж в 2012 году.

Товарные биржи, прошедшие путь от локальных рынков наличного товара до высоколиквидных международных рынков срочных контрактов, представляют собой яркий пример саморазвивающегося рыночного института, ставшего неотъемлемой частью производственно-финансовых операций большого числа экономических субъектов. Сохраняя свои оригинальные черты – открытость проведения торговых сессий, конкурентный способ заключения сделок, биржи совершенствуются как с технической точки зрения (электронные системы биржевой торговли), так и за счет расширения видов совершаемых операций и торгуемых контрактов. В следующем разделе будут рассмотрены тенденции, которые определяют дальнейшее направление развития товарных бирж в мире.

### **3.1. Современные тенденции развития международной биржевой торговли**

Одной из современных тенденций развития международного биржевого дела является сокращение общего количества бирж и объединение специализированных бирж в универсальные. Например, в недалеком прошлом американские фьючерсные товарные биржи пережили ряд слияний и появление одной новой биржи. Большинство из этих слияний было обосновано необходимостью для бирж повышать финансовую конкурентоспособность относительно европейских конкурентов и предложить своим институциональным и коммерческим клиентам более низкие цены за обслуживание. Европейская практика проведения торгов на электронных биржах оказалась менее затратной в сравнении с принятым в США аукционным методом ведения биржевой торговли, когда все заявки делаются публично.

Одним из самых крупных изменений стало создание новой биржи – Группы Чикагской товарной (CME Group) в результате слияния с Чикагской товарной биржей (Chicago Mercantile Exchange – CME) Чикагской торговой палаты (Chicago Board of Trade – CBOT) Нью-Йоркской товарной биржи (New York Mercantile Exchange – NYMEX). В результате этих поглощений возникла крупнейшая в мире биржа по объемам торговли фьючерсами, способная предложить конкурентные цены за свои услуги. В начале 2000 года в США была создана новая полностью электронная биржа – Межконтинентальная биржа (Inter-Continental Exchange – ICE).

Объединение бирж происходило и в Европе с Азией. Крупные биржи скупали своих младших собратьев, а небольшие биржи объединялись между собой для защиты от поглоще-

**Таблица 6.**

Важные слияния и поглощения бирж (1994–2012)

Источник:  
Соловьев, 2004.  
Дополнено  
материалами  
деловых изданий

Период	Биржи и процессы	Результат
<b>Северная Америка</b>		
август 1994	Слияние крупнейших товарных бирж Нью-Йорка: New York Mercantile Exchange Inc (NYMEX) и Commodity Exchange Inc (COMEX)	Образование крупнейшей в мире товарной биржи New York Mercantile Exchange, осуществляющей торговлю производными инструментами на нефть и природный газ, драгоценные и цветные металлы, электричество, др.
июнь 1998	Слияние Биржи кофе, сахара и какао (Coffee, Sugar & Cocoa Exchange Inc. – CSCE) и Нью-Йоркской хлопковой биржи (New York Cotton Exchange – NYCE), включая дочерние структуры последней – подразделение по торговле инструментами на цитрусовые продукты Citrus Associates, финансовое подразделение FINEX и Нью-Йоркскую фьючерсную биржу (New York Futures Exchange)	Образование Нью-Йоркской торговой палаты (New York Board of Trade – NYBOT), организующей торговлю инструментами на сельскохозяйственную продукцию, валюту, финансовые инструменты и индексы и являющейся крупнейшей в мире биржей по торговле производными инструментами на сахар
ноябрь 2001	Учреждение чикагскими биржами CBOE, CME, CBOT совместного предприятия – OneChicago, LLC	Создание единой Чикагской биржи по торговле фьючерсами на отдельные ценные бумаги и фондовые индексы с узкой базой расчета. Члены бирж CBOE, CME, CBOT являются членами OneChicago
ноябрь 2003	Реализация соглашения о создании Общего клирингового линка бирж CME/CBOT (CME/CBOT Common Clearing Link)	Предоставление Клиринговой палатой Чикагской товарной биржи (CME Clearing House) Чикагской торговой палате (CBOT) клиринговых и связанных услуг по инструментам, обращающимся на CBOT
январь 2013	<p>Буквально за десятилетие Intercontinental Exchange прошла путь от стартапа, сфокусированного на американском рынке энергии и газа, до мультинациональной компании с интересами в практически всех классах активов, способной повлиять на глобальные рынки деривативов</p> <p>На этом пути ICE приобрела Международную топливную биржу (International Petroleum Exchange), New York Board of Trade, Виннипегскую товарную биржу (The Winnipeg Commodity Exchange), Клиринговую корпорацию (The Clearing Corp.), и Климатическую биржу (Climate Exchange), объединив и интегрировав их в комплекс рынков и клиринговых домов</p> <p>Из последних и наиболее амбициозных сделок – стремление приобретения NYSE Euronext, родительской компании New York Stock Exchange, иконы фондовых рынков США, и Liffe, второй по величине европейской фьючерсной биржи. Предлагаемое слияние в случае одобрения со стороны регулятора и акционеров сделают ICE основной силой в секторе торговли фьючерсами и опционами на индекс %–ной ставки и на рынках cash equities</p>	

Период	Биржи и процессы	Результат
<b>Латинская Америка</b>		
май 1991	Слияние первой в стране Товарной биржи Сан-Паулу (Bolsa de Mercadorias de Sao Paulo – BMSP) и Товарно-фьючерсной биржи (Bolsa Mercantil & de Futuros – BM&F)	Образование объединенной Товарно-фьючерсной биржи (Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F)
июнь 1997	Присоединение к Товарно-фьючерсной бирже (Bolsa de Mercadorias & Futuros, BM&F) Бразильской фьючерсной биржи (Bolsa Brasileira de Futuros – BBF)	Образование крупнейшей в Латинской Америке и входящей в десятку лидеров в мире срочной биржи Товарно-фьючерсной биржи (Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F)
2008	Объединение Бразильской товарно-фьючерсной биржи (BM&F) и Фондовой биржи Сан-Паулу (Bovespa)	Слияние
<b>Европа</b>		
1992	Объединение LIFFE с рынком опционов LTOM Лондонской фондовой биржи	Диверсификация бизнеса LIFFE. Превращение LIFFE в одну из крупнейших срочных бирж в мире. LIFFE переименована в Лондонскую международную биржу финансовых фьючерсов и опционов (London International Financial Futures and Options Exchange), сохранив прежнюю аббревиатуру
1996	Присоединение к LIFFE Лондонской товарной биржи (London Commodity Exchange – LCE)	
декабрь 1996	Подписание Немецкой биржей (Deutsche Borse AG) и Швейцарской биржей (Swiss Exchange) протокола о намерениях слияния своих дочерних срочных бирж: Немецкой срочной биржи (Deutsche Terminborse – DTB) и Швейцарской опционной и фьючерсной биржи (Swiss Options and Financial Futures Exchange – SOFFEX). В 1998-м процесс слияния DTB и SOFFEX завершился. Была также создана дочерняя клиринговая палата (EUREX Clearing)	Создание крупнейшей европейской биржи производных инструментов EUREX, с 1999 года вышедшей по объемам торговли на первое место в мире
сентябрь 2000	Слияние Парижской (Paris Bourse SBF SA), Амстердамской (Amsterdam Exchanges) и Брюссельской (Brussels Exchanges) бирж	Образование единой Европейской биржи EURONEXT NV, в рамках которой произошло интегрирование торговой, клиринговой и расчетной систем фондовых, срочных и товарных рынков трех бирж. Функционирование биржи через три отделения: Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Paris
<b>Азиатско-Тихоокеанский регион</b>		
декабрь 1998	Слияние Товарной биржи Куала-Лумпура (Kuala Lumpur Commodity Exchange – KLCE) и ее дочернего подразделения – Малазийской валютной биржи (Malaysia Monetary Exchange – MME)	Образование единой Малазийской товарно-валютной биржи (Commodity and Monetary Exchange of Malaysia – COMMEM)
<b>Межконтинентальные альянсы и поглощения</b>		
июнь 2001	Поглощение Лондонской биржи IPE американской Intercontinental Exchange (ICE)	Появление глобальной площадки по электронной торговле производными инструментами на энергоресурсы. Формирование серьезного конкурента NYMEX
июнь 2003	Подписание меморандума о понимании в сфере развития сотрудничества между NYMEX и Токийской товарной биржей (Tokyo Commodity Exchange – TOCOM)	Условия меморандума включают намерения обеих бирж обеспечить общий доступ их участников ко всем обращающимся на них инструментам, а также объединить усилия по развитию новых продуктов и направлений
февраль 2004	Реализация соглашения о предоставлении услуг клиринговой организации между Клиринговой корпорацией торговой палаты (Board of Trade Clearing Corporation – BOTCC) и американской дочерней структурой биржи Eurex – Eurex US	Создание альянса на американском фьючерсном рынке между одной из крупнейших в мире клиринговых палат – BOTCC и крупнейшей в мире срочной биржей – Eurex. Выход Eurex на американский рынок
2007	NYSE объединилась с группой европейских бирж Euronext	Слияние
2008	CME Group купила NYMEX	Поглощение

Период	Биржи и процессы	Результат
2011	Американская альтернативная торговая платформа BATS Global Markets вела переговоры о приобретении Chi-X Europe. Речь шла о сделке стоимостью порядка \$300 млн. По данным Thomson Reuters, Chi-X Europe и BATS Europe – европейское подразделение BATS Global Market – могли получить совокупную долю европейского рынка в размере 22.9%, тогда как у Deutsche Boerse/NYSE могло быть 29.7%, а у LSE – 23.4% (Кокшаров, 2011)	Официально 2 февраля 2012 года обе биржи отказались от сделки
2011	NYSE Euronext и Deutsche Boerse объединяются с целью создания крупнейшей биржи по торговле деривативами. Противником объединения выступила Еврокомиссия, заблокировав 15 февраля 2011 года слияние сторон. Примечательно, что объединение Deutsche Boerse и NYSE Euronext срывается уже второй раз. Первые переговоры о подобной сделке стороны провели еще в 2008 году, после покупки американской NYSE французской площадки Euronext. Однако тогда сделка не состоялась	Переговоры о слиянии (не состоялось)
2011	Российские ММВБ и РТС объединились в Московскую биржу	Слияние
7 декабря 2012	Сянганская фондовая биржа (HKEx) завершила приобретение всех выпущенных обычных акций Лондонской биржи металлов. Об этом говорится в сообщении агентства «Синьхуа». Уже 135 лет LME является ориентиром для покупателей металлов, включая медь, алюминий и никель, которых Китай потребляет больше, чем любая другая страна. Покупка может оказаться более чем удачной, поскольку объем сделок на Лондонской бирже достиг исторического рекорда. Интенсивность торгов в сентябре была максимальной за всю историю торгов. В сентябре было заключено 14,09 млн контрактов. Объем сделок, совершенных на LME с начала этого года, превышает показатель того же периода 2011-го на 8%. В 2011 году на LME было заключено 146.6 млн контрактов общим объемом в \$15.4 трлн	HKEx выпустит 65.7 млн новых акций, которые будут реализовываться среди независимых профессиональных и институциональных инвесторов, что позволит привлечь 7.753 млрд сянганских долларов (\$1 млрд), эти акции составят примерно 5.71% от уже выпущенных акций

ний. В настоящее время эта тенденция продолжается. Укрупняясь, товарные биржи все больше интегрируются в международный рынок. В *Таблице 6* собрана информация за два последних десятилетия о важных слияниях и поглощениях, формирующих «рельеф» отрасли.

Другой важной тенденцией является изменение роли и функций товарной биржи как финансового института. Товарная биржа превратилась из рынка товаров в рынок прав на товары. Универсализация товарных бирж и диверсификация торгуемых инструментов привели к значительному снижению доли сделок с реальными товарами как по количеству, так и по объему в общем обороте товарных бирж. Переход от торговли реальным товаром на торговлю производными инструментами на этот товар изменил главную функцию биржи с организации сбыта товаров на обслуживание самой торговли (Самарин, 2007). Эта тенденция особенно усилилась после 2000 года.

Тенденция неоднозначная. Значение срочного рынка подчеркивалось еще классиками экономической теории. Срочному рынку приписан ряд важных функций, в том числе функция управления ценовыми рисками, предоставления информации экономическим агентам, спекулятивная функция, функция создания новых финансовых

инструментов (Михайлов, 2000). Но на сегодняшний день объемы торгов производными инструментами (фьючерсы, опционы, товарные свопы и др.) значительно превышают объемы биржевых торгов базовыми активами (Морий, Максимчук, 2012). По ряду товарных групп, таких как нефть, нефтепродукты, драгоценные металлы и зерно, они ведут к изменению механизма ценообразования. Классическая схема формирования цены на базе спроса и предложения со стороны реальных производителей и потребителей на спот-рынке искажается. В ряде случаев она напрямую определяется ценообразованием на срочном рынке, где в попытке отыграть спекулятивные ожидания и прогнозы собственных и независимых аналитических служб сталкиваются финансовые капиталы крупнейших инвестиционных домов. Операции хеджирования реальных производителей/потребителей ресурсов, финансовых активов и продуктов также уступили место плохо регулируемым спекулятивным торговым операциям многочисленных оффшорных хедж-фондов, трастовых организаций и др., оперирующих избыточным финансовым капиталом. Такая ситуация требует введения подобного рода операций в поле более жесткого регулятивного контроля. Возможно, что по мере введения такого регулирования вышеуказанная тенденция ослабит темпы роста, но в настоящее время ситуация характеризуется доминированием срочного рынка над спотовым.

К тенденциям, формирующим основной вектор развития отрасли, исследователи относят развитие технологий и рост числа участников биржевой торговли. Развитие мировой биржевой торговли товарами привело к существенному увеличению числа участников товарных бирж и расширению круга экономических субъектов, торгующих на биржах. К традиционным участникам рынка производных инструментов присоединились государства, наднациональные финансовые институты, международные финансовые компании, ТНК, банки, страховые общества, пенсионные фонды, инвестиционные фонды, частные инвесторы. Это произошло благодаря изменениям законодательства в развитых странах, которые фактически законодательно оформили новационные биржевые механизмы (Самарин, 2007).

Переход от голосовых систем биржевой торговли к электронной торговле стал возможным благодаря развитию информационно-коммуникационных технологий и их внедрению в практику биржевой торговли. Новые биржи, созданные в конце XX века (см. пример Интерконтинентальной биржи – ICM выше), изначально ориентировались на электронную торговлю. Первой биржей с полностью электронной системой торговли была Новозеландская биржа фьючерсов и опционов, открывшаяся в 1985 году. По данным председателя Чикагской торговой палаты Д. Бренана, объем электронных торгов в мире вырос на 100% за период с 1995 по 1998 год, а объем голосовых торгов сократился на 17%. Эта тенденция сохраняется и сегодня.

В середине 1990-х годов товарные биржи, на которых торгуют производными инструментами, появились в развивающихся и в бывших социалистических странах, расширив географию товарной биржевой торговли. Но основные товарные биржи сконцентрированы в ведущих финансовых центрах в связи с наличием в них развитой банковской инфраструктуры и капиталов, отлаженной системы регулирования, защиты инвесторов, иными словами, благоприятной среды для функционирования биржевой индустрии.

**Таблица 7.**  
Объемы торговли товарными фьючерсами на отдельных биржах мира

Биржи	Торгуемый объем (число контрактов, тыс.)		Номинальная стоимость (\$ млрд)		Сумма открытых позиций (число контрактов, тыс.)		Число проведенных торгов (тыс.)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
BM&FBOVESPA (сельское хозяйство)	2040.5	2275.1	41	35.9	36.8	41.6	568.7	492.8
CME Group (сельское хозяйство, энергетика, металлы)	608579	541540.5	47168.6	33625.9	25866.1	29071.9	328799.1	275343
Dalian Commodity Exchange (сельское хозяйство)	289047	403167.7	2616.8	3084.9	1580.3	1489.9	н.д.	н.д.
Shanghai Futures Exchange (сельское хозяйство, энергетика, металлы)	308239.1	621898.2	6738.2	9133.7	1070	1032.3	н.д.	н.д.
Tokyo Commodity Exchange (сельское хозяйство, энергетика, металлы, фондовый индекс)	31670	27636.4	1210.7	808.3	323.8	348	н.д.	н.д.
NYSE Liffe (European markets) (сельское хозяйство)	17266	14133.9	406.5	304.1	642	662.9	5145.3	3.4
RTS (сельское хозяйство, энергетика, металлы)	36764.2	17784.4	57	18.2	79.8	93.1	2793.3	936.4
Budapest Stock Exchange (сельское хозяйство)	5.3	6.8	0.17	0.16	0.2	0.5	1.4	1.7
Eurex	58.8	53.4	0.9	0.5	6.5	7.1	17.5	16.9
Zhengzhou Commodity Exchange (сельское хозяйство)	406439.5	495905	н.д.	н.д.	935.6	793.9	н.д.	н.д.
ICE Futures Europe (энергетика)	257994	210403	н.д.	н.д.	2928.4	н.д.	н.д.	н.д.
Multi Commodity Exchange of India (сельское хозяйство, энергетика, металлы)	346192.4	197206.8	н.д.	1905.3	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
NYSE Euronext (US markets) (металлы)	3655.5	3730.7	н.д.	н.д.	9.5	13.5	н.д.	н.д.

Источник: <http://www.world-exchanges.org/statistics/derivatives>  
Примечание: н.д. – нет данных

США лидируют среди стран по фьючерсной торговле. Этому в значительной мере способствовал Акт о модернизации фьючерсной торговли 2000 года, который либерализовал часть биржевых механизмов.

**Рисунок 7.**  
Доля регионов  
в общем объеме  
фьючерсной торговли  
в 2012 и 2011 годах  
(в %)

Источник: FIM, 2013



Расширяется ассортимент товаров, которые служат основанием для производных инструментов на бирже. В течение 1960–1970-х годов торговля фьючерсными контрактами расширилась более чем на 20 новых товаров. В их число вошли пиломатериалы, золото, серебро, палладий, нефть, пропан, концентрат апельсинового сока, различные виды мяса и мясопродуктов. Иногда ввод на рынок контрактов на новый вид товаров происходит из-за дерегулирования рынков определенных ресурсов, например электроэнергии. Так произошло в большинстве стран Европы и в США. Увеличение числа биржевых товаров и объема оборотов биржевой торговли произошло в основном за счет промышленных сырьевых товаров как новых (нефть, газойль, никель, алюминий, пиломатериалы, фанера), так и традиционных. В результате доля сельскохозяйственных и лесных товаров в общем объеме биржевой торговли понизилась, хотя они по-прежнему занимают в ней ведущее место. А сегодня достаточно взглянуть на состав экзотических индексов, чтобы понять: предметом торговли может стать все что угодно.

Ну и, пожалуй, самой значительной тенденцией является постепенная унификация организации биржевой торговли в глобальном масштабе и изменение методов регулирования биржевой деятельности. Унификация организации биржевых торгов в глобальном масштабе происходит на фоне либерализации мировой торговли и финансовой глобализации. Один из основных примеров унификации – сегодня основной валютой, в которой выражены производные инструменты, является доллар США. При сохранении на уровне государства надзорно-контролирующих функций происходит передача большего числа полномочий на уровень организаторов торгов и саморегулируемым отраслевым организациям. Однако последствия последнего финансового кризиса и ряда громких скандалов в финансовом секторе могут привести к ужесточению регулирования.

В контексте складывающихся тенденций мировой опыт биржевой торговли товарами указывает на то, что торговля товарами в меньшей степени связывается с реальной экономикой и все больше становится частью финансового рынка. Глобализация экономики способствует унификации организации биржевых торгов в глобальном масштабе и формированию международных бирж, которые устанавливают мировые цены на торгуемые на них товары, а также появлению новых товарных бирж в развивающихся странах, что ускоряет интеграционные процессы в мировой экономике. За последнее время значительно увеличилось число участников торгов благодаря законодательным изменениям, а также новым информационным технологиям, которые кардинальным образом поменяли атрибутику биржи.

Рассмотрев вопросы развития, регулирования и оборота биржевой торговли фьючерсами и опционами, самое время поинтересоваться, а что же происходит на пространстве СНГ.



---

## 4. Основные этапы развития товарных бирж в России и Казахстане

События и предпосылки, которые привели к зарождению и развитию биржевых рынков в России и вновь образованных государствах в период, последовавший за распадом СССР, изучены и описаны во многих документах и работах того периода (например, Шаталин, 1990; Маневич, 1991).

Набирали силу дезинтеграционные процессы в политической и экономической областях. Из-за распада единого экономического пространства, введения вновь образованными государствами собственных валют и таможенных границ разрушались старые кооперационные связи. В экономиках всех этих стран к началу 1990 года проявились и стали нарастать кризисные тенденции – экономический рост приобрел отрицательную динамику, объем промышленного производства сократился, дефицит бюджета нарастал, развивались инфляционные процессы и товарный дефицит.

В сложившейся обстановке промышленные предприятия государств СНГ оказались в качественно новых экономических условиях. Ушла в прошлое система централизованного снабжения, распались сложившиеся кооперационные связи с традиционными партнерами. При этом торгово-промышленные отношения перешли на систему свободного ценообразования. Переход к рыночным формам хозяйствования требовал появления экономических структур, которые способствовали бы созданию новых кооперационных связей и ценовых ориентиров для сферы производства. Иными словами, для промышленного и аграрного сектора стали актуальны и необходимы биржевые рынки. Нуждались в них и покупатели, которым в условиях тотального товарного дефицита и роста инфляции было крайне необходимо превратить свои денежные средства в товарно-материальные ценности. Биржи, возникшие в начале 90-х годов, в меру специфики своего развития помогли эти вопросы решить.

К развитию биржевой торговли подталкивало и наличие сверхнормативных и неиспользуемых запасов, которые сложились к тому времени на складах предприятий и которые стало возможно реализовывать по рыночным ценам через биржи. Кроме того, появление самих биржевых структур превратилось в одно из направлений вложения избыточных денежных ресурсов.

## 4.1. Россия

Реформирование хозяйственных отношений и приватизация государственной собственности к началу 1990-х годов сформировали в российской промышленности многочисленный класс новых собственников, создав обширную группу предприятий малого и среднего бизнеса. Образовались десятки тысяч новых акционерных обществ, кооперативов, товариществ, муниципальных и индивидуальных предприятий.

Активно растущему производственному сектору потребовались новые рынки и рыночные институты в сфере обращения; вновь возникшие и уже существующие предприятия

**Таблица 8.**

Основные этапы развития биржевой торговли в России

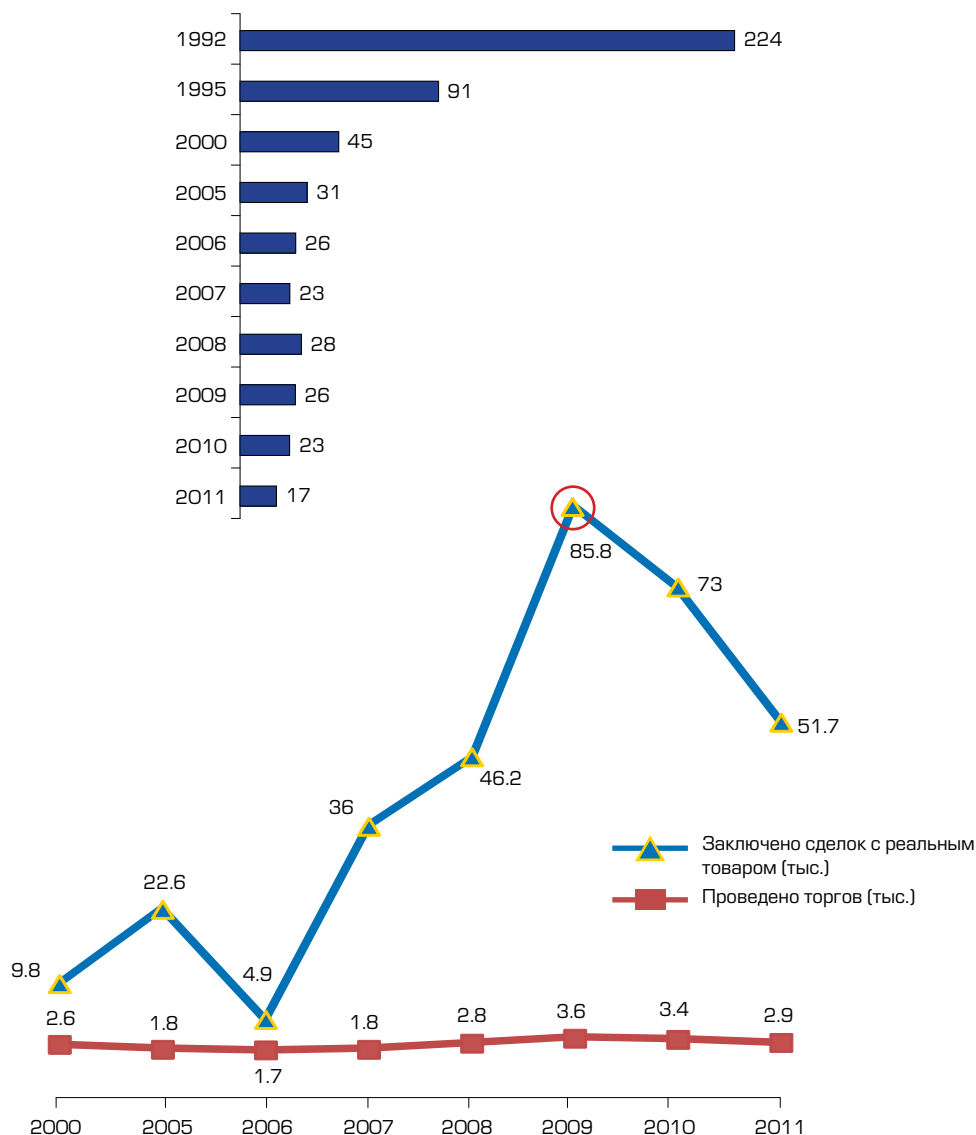
Этап	Основные характеристики	Основные события
1990–1991 годы	<p><b>Период бурного роста численности биржевых структур и количества брокерских фирм (см. Рисунок 9).</b></p> <p>Биржи, как коммерческие предприятия, создаются с целью получения прибыли.</p> <p>Российские биржи начального периода своего становления представляли собой в большей степени ярмарочную, чем биржевую торговлю.</p> <p>Биржа как центр налаживания кооперативных связей по самой широкой группе товаров и материалов.</p> <p>Биржевая торговля базировалась почти исключительно на сделках с реальным товаром кассового типа.</p> <p>Гипертрофированный биржевой рынок с раздутым посредническим составом.</p>	<p>Промышленные предприятия в этот период испытывали острую потребность в свободно функционирующем оптовом рынке для закупки сырья и материалов для производственных целей, а также для реализации готовой продукции по свободным ценам. Не менее остро стоял вопрос выстраивания новых производственных контактов с потенциальными партнерами, а также новых рынков сбыта.</p> <p>Нестабильная макроэкономическая ситуация, неопределенность хозяйственных связей и существование на оптовом рынке фиксированных государством цен предопределили тенденцию к универсализации бирж.</p>
1992–1994 годы	<p><b>Период реорганизации российских товарных бирж и спад биржевой активности</b></p> <p>Очищение биржевой торговли от «квазибирж» и биржевых структур. Обострилась конкуренция между биржевым и внебиржевым рынками. Ускорились процессы совершенствования форм биржевой торговли. Усилилась интеграция и концентрация биржевого рынка.</p> <p>Наметились процессы специализации отечественной биржевой торговли. Многие биржи отказываются от торговли широким кругом товаров и ресурсов.</p> <p>Первые сделки на срок. Срочные сделки в первую очередь затронули такие виды товаров, как нефть и продукты нефтепереработки, зерновые культуры и цветные металлы.</p>	<p>В 1991 и 1992 годах были приняты федеральные законы и нормативно-правовые акты, которые приблизили организационно-правовой статус российских бирж к международным стандартам. Фондовые биржи в это время обнаруживают большее соответствие мировой практике, чем товарные. Эта тенденция сохранится и в последующие периоды.</p> <p>Начало 1992 года – этапный момент для биржевого рынка России. Вступили в действие три мощных фактора:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• введено свободное ценообразование;</li> <li>• вступило в силу биржевое законодательство;</li> <li>• увеличено налоговое бремя на посредническую деятельность.</li> </ul> <p>Преимущества свободного ценообразования стали доступны всем участникам рынка. Биржа утратила свои исключительные права и положение монополиста, прибыльность биржевой торговли снизилась.</p> <p>Одновременно с либерализацией цен и серьезным ужесточением требований к биржам усилился и налоговый прессинг на биржи. В результате произошло резкое уменьшение объемов биржевой торговли и смещение ее на внебиржевой рынок; брокерская деятельность стала гораздо менее привлекательной.</p> <p>На Московской товарной бирже (МТБ) стали впервые проводиться срочные сделки с зерном и хлопком, а Московская торговая палата организовала торги фьючерсами на доллар США.</p>

Этап	Основные характеристики	Основные события
1995–1996 годы	<p><b>Период становления электронной биржевой торговли</b></p> <p>Товарная биржа трансформируется из «ярмарочной площадки», где торгуют реальным товаром, в компьютеризованный рынок производных инструментов.</p> <p>На смену классическим биржевым торгам приходит виртуальная биржа, обеспечивающая участникам рынка максимум автоматизации операций купли-продажи и взаиморасчетов с удаленных терминалов.</p>	<p>Со временем оптовые компании отладили торговые связи, накопили необходимую информацию, установили прочные деловые контакты и начали уходить с торговых площадок. Члены биржи стали работать на внебиржевом рынке. Выжить в этих условиях смогли те товарные биржи, которые, оказавшись в стороне от реальных денежных потоков, сумели наладить торговлю срочными контрактами. В 1993 году количество товарных бирж сократилось на треть, а к концу 1996-го более чем на 60% по сравнению с 1992 годом. В конце 90-х многие из этих выживших бирж уже были закрытыми площадками, на которых действовали профессиональные биржевые спекулянты и хеджеры.</p> <p>К системе электронной биржевой торговли стали постепенно переходить и российские биржи – Московская товарная биржа, Московская биржа цветных металлов и некоторые другие биржи. В то же время создавались и чисто виртуальные интернет-биржи – такие как «Зерно Он-Лайн», Металлургическая отрасль России (Русмет.ру), Уральский рынок металлов и целый ряд других электронных биржевых площадок.</p> <p>Надежды, возлагаемые организаторами электронных товарных биржевых рынков в конце 1990-х годов на дальнейшее увеличение объемов торгов, в целом не оправдались.</p> <p>Перевод российских биржевых торгов в систему интернет-трейдинга совпал по времени с аналогичными процессами в мировой экономике, когда ведущие биржевые центры также занялись совершенствованием своих торговых, платежных и клиентских сетей на базе удаленного доступа. Обладая значительно большей ликвидностью и объемами торгов, международные биржевые центры становились более привлекательными для российских и иностранных участников рынка.</p> <p>Локальное значение отечественных товарных бирж и обострение конкуренции привело к (1) снижению интереса иностранных инвесторов, покупателей и продавцов к российским биржам; (2) переориентации крупных российских игроков нефтяного, аграрного и металлического рынков на мировые биржевые центры.</p>
1996–2000 годы	<p><b>Период консолидации и интеграции товарных биржевых рынков, сокращение объемов биржевой торговли</b></p> <p>Регулярная торговля срочными контрактами.</p>	<p>Биржевая форма торговли к 2000-м годам претерпела качественное изменение – она становится электронной, что предопределяет ее современную специфику (см. Рисунок 12).</p> <p>Биржи, которые не смогли добиться качественного обновления биржевой торговли, пошли по пути реорганизации. На базе бирж стали формироваться холдинговые компании, а вся корпоративная структура становилась концерном. Так, например, реорганизовалась Российская продовольственная биржа, которая образовала Чековий инвестиционный фонд приватизации, Русский продовольственный банк и финансово-промышленную компанию.</p> <p>Другой путь реорганизации – консолидация.</p> <p>В результате объединения Московской универсальной биржи вторичных ресурсов (МУБВР), товарной биржи «Конверсия» и Лесной биржи возникла Московская торговая палата. К МТБ присоединилась РУИС-биржа. Подобным же образом трансформировался целый ряд биржевых организаций.</p>
2000–2011 годы	<p><b>Создание современной электронной биржевой торговли товарными фьючерсами на базе российских площадок, использования биржевого ценообразования на газ и электроэнергию</b></p>	<p>В ноябре 2006 года в Москве заработала газовая биржа, в июле 2007-го начала проводить торги московская энергетическая биржа «Арена». К 2010 году правительство четко определилось с позицией по поддержке биржевой торговли зерном. Толчком к этому послужила сильная засуха и попытки спекулятивно настроенных посредников взвинтить цены на зерно и крупы (см. рисунки 10, 11, 12). Биржа в сложившейся ситуации призвана стать институтом, защищающим права потребителей за счет ценовой конкуренции, которая сделает ненужными целые кластеры посредников.</p>

Источник: по материалам сайта <http://vadim-galkin.ru/>, «Современный этап развития товарного биржевого рынка в России», 29 сентября 2011 года

ощутили острую потребность в свободно функционирующем оптовом рынке для закупки сырья и материалов для производственных целей, а также для реализации готовой продукции по свободным ценам.

Основой для будущих бирж стали валютные аукционы Госбанка и Внешэкономбанка и коммерческие центры Госснаба, проводившие в конце 80-х годов аукционную продажу продукции производственно-технического назначения. Создание в первой половине 1990 года Московской товарной биржи и Российской товарно-сырьевой биржи вылилось в биржевой бум в России. Россия по их числу вышла на первое место в мире. Очень скоро Москва стала биржевой столицей мира по количеству фондовых бирж, число которых во всей России составляло 40% от их общемирового количества. С 1993 года их численность начинает снижаться (см. Рисунок 8).



**Рисунок 8.**

Число бирж и товарных отделов товарно-фондовых бирж

Источник: ФСГС, 2012; ФАС, 2012

**Рисунок 9.**

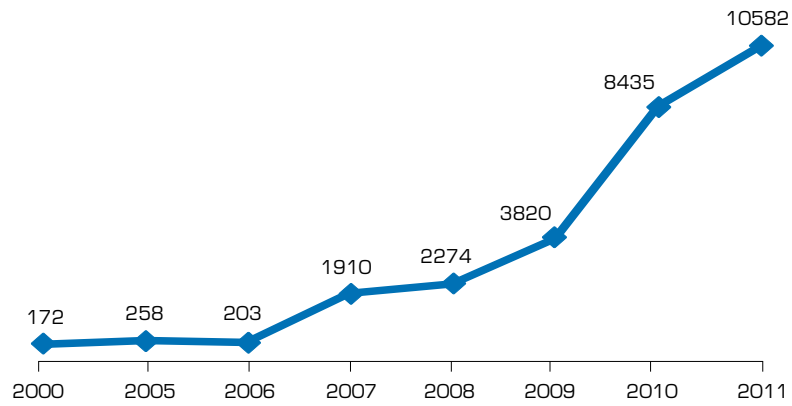
Основные показатели деятельности бирж в России, 2000–2011 годы

Источник: ФСГС, 2012; ФАС, 2012

**Рисунок 10.**

Биржевой оборот по сделкам с реальным товаром (без оборота по фьючерсным сделкам, \$ млн)

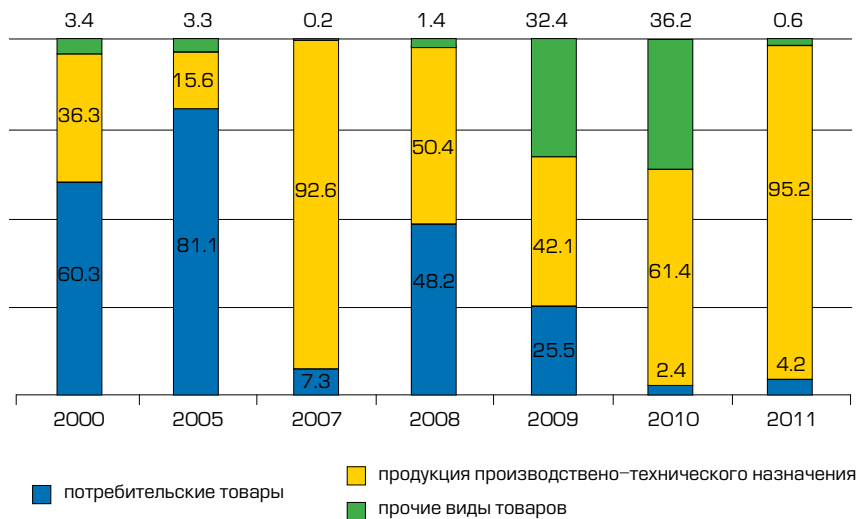
Источник: ФСГС, 2012; ФАС, 2012



**Рисунок 11.**

Виды операций в биржевом обороте (в %)

Источник: ФСГС, 2012; ФАС, 2012



Итак, возрождение российского биржевого дела стало одним из важнейших моментов трансформации командно-административной экономической системы в рыночную. На первом этапе биржи взяли на себя функции обеспечения товарообмена при развале директивной схемы снабжения. Вокруг биржевых структур получили развитие инвестиционные, страховые, брокерские фирмы, торговые дома и коммерческие банки. Биржи притягивали капитал, который впоследствии был инвестирован в перспективный бизнес, развитие информационной инфраструктуры. К числу важных заслуг биржи можно отнести и ее вклад в формирование кадров первых отечественных бизнесменов.

Дальнейшее развитие определялось приведением торговой практики и организационно-правовой основы российских бирж в соответствие общемировым стандартам (Демчук, 2006). Равнение на мировые стандарты и применение зарубежного опыта в практике работы биржевых институтов и регуляторов, близость высокоразвитых зарубежных конкурентных рынков способствуют тому, что российский биржевой рынок эволюционирует в тех же направлениях, что и биржевой рынок развитых стран, несмотря на непродолжительную историю своего становления.

## 4.2. Казахстан

Исходные предпосылки и условия для появления товарных бирж и развития рынка товаров, сырья и материалов аналогичны российским. Примечательно, что в процессе своего становления товарные биржи на пространстве СНГ проводили торги не только на своих площадках, но также во взаимодействии с другими биржами Средней Азии и Казахстана (15 бирж), консорциума «Сибирское кольцо» (16 бирж России), Биржевого союза Северо-Запада России и Балтики (14 бирж) посредством модемной и селекторной связи в режиме реального времени.

**Таблица 9.**  
Основные события в хронологии развития биржевой торговли в Казахстане

1991 год	13 июня 1991 года принят специальный закон Республики Казахстан о товарных биржах. Начало развития товарных и фондовых бирж. Нарботка опыта по организации и проведению закрытых и открытых биржевых торгов по широкому ассортименту товаров и услуг, недвижимости, ценных бумаг.
март 1994 года	Указ президента РК (от 20.03.94 №1604) «О товарных биржах», отменяющий закон 1991 года. Уточнено и расширено определение товарной биржи, ее задач и основных функций.
апрель 1995 года	Начинается специализация бирж и их разделение на товарные и валютно-фондовые.  Новый указ президента РК (№2170 от 07.04.95) «О товарных биржах», имеющий силу закона. Этим указом внесены изменения, касающиеся управления рыночной инфраструктурой.  В соответствии с постановлением Кабинета министров РК (№1035 от 28.07.95) зерновые культуры отнесены к биржевым товарам в целях реализации закона РК «О товарных биржах» (№2170 от 07.04.95). В 1995–1997 годах в республике относительно активно функционирует зерновая биржа.  В перечень биржевых товаров также включены сельскохозяйственная продукция, кожевенное сырье, животные, продукция производственно-технического назначения (в том числе нефтепродукты, древесина, черный и цветные металлы).
1996 год	Введено лицензирование товарных бирж. Законодательно определен регулятор – Республиканская комиссия по товарным биржам РК при Кабинете министров.
декабрь 1997 года	Спад биржевой активности в связи с выходом постановлений, исключивших продукцию производственно-технического назначения из числа биржевых. Торговые операции по остальным группам биржевых товаров через товарные биржи приобрели необязательный характер, особенно по экспорту.
май 2002 года	Биржевая деятельность возобновлена посредством госзакупок биржевых товаров через открытые торги на товарных биржах в соответствии с законом РК «О государственных закупках» (№321 от 16.05.02).
март 2004 года	Очередные постановления по сокращению перечня биржевых товаров как следствие снижения активности, сокращение числа бирж (см. Рисунок 13).
2007 год	Глава государства Н. Назарбаев поручил создать условия для развития биржевого рынка и биржевого сектора.
осень 2008 года	Биржевая торговля зерном в республике практически прекратилась, и в 2008 году, по данным Минсельхоза РК, через существующие товарные биржи продано всего 505 тыс. тонн зерна.
9 декабря 2008 года	По поручению президента РК Н. Назарбаева при участии АО «Региональный финансовый центр города Алматы» и ОАО «Фондовая биржа РТС (Российская торговая система)» при 40%-ной доле государственного участия создано АО «Товарная биржа «Евразийская торговая система». Основной целью создания биржи обозначено прозрачное ценообразование на важнейшие группы товаров, уменьшение посреднических затрат при закупке и реализации товаров, а также установление справедливых цен для конечных покупателей и продавцов.  Российский партнер РТС, одна из ведущих в своей стране электронных торговых площадок, в качестве взноса в уставный капитал ЕТС представила современные программные продукты, на основе которых функционируют срочный рынок и спот-рынок. Таким образом, в распоряжении ЕТС оказались современные инструменты, позволяющие организовать проведение торгов в соответствии с международными стандартами.

март 2009 года	С 30 марта 2009 года осуществляются торги на сельскохозяйственной секции ЕТС. Данная площадка обрела широкий круг участников, представленных через профессиональных брокеров, прошедших обучение на бирже. Клиентами брокеров стали потребители Турции, Таджикистана, Ирана, Узбекистана. На сегодняшний день ЕТС представляет собой развитую инфраструктуру с клиринговым и расчетным центрами, проводящую торговлю в автоматическом режиме с различными группами товаров. ЕТС – единственная в Казахстане биржа, проводящая торги только в электронном виде, что в полной мере отвечает современным стандартам биржевой индустрии.
май 2009 года	4 мая 2009 года вместо ранее действовавшего закона РК «О товарных биржах» от 07.04.95 был принят новый закон (№155–IV от 04.05.09) «О товарных биржах», содержащий новые подходы и принципы организации биржевой торговли. Закон предусматривает право правительства принимать перечень биржевых товаров, а также утверждать минимальные партии товаров, торговля которыми в обязательном порядке должна осуществляться только на товарной бирже.  Закон упорядочивает деятельность товарных бирж, а также устраняет несоответствия между нормами законодательных актов, регулирующих деятельность товарных бирж, которые накопились в практике регулирования биржевой деятельности на предыдущих этапах. В новой редакции закона введены такие понятия, как брокеры, дилеры, клиринговый и расчетный центры. Новый закон открывает возможности для формирования современных технологий торгов, таких как торги в онлайн-режиме, внедрения системы обеспечения рисков.
ноябрь 2009 года	Постановлением правительства РК (№1942 от 26.11.09) утверждены Правила лицензирования деятельности в сфере товарных бирж и квалификационных требований к деятельности товарных бирж, биржевых брокеров и биржевых дилеров.
декабрь 2009 года	Постановлением правительства РК (№2042 от 08.12.09) утверждены Типовые правила биржевой торговли.  В это же время принят закон, направленный на совершенствование действующих законодательных актов по государственному регулированию и поддержке агропромышленного комплекса, в частности, законы «О зерне» и «О государственном регулировании в развитии агропромышленного комплекса и сельских территорий». Эти дополнения и изменения в действующие правовые акты направлены как на усиление государственной финансовой поддержки, так и государственного регулирования продовольственного рынка и экспорта сельхозпродукции.
апрель 2011 года	Постановлением правительства РК (№37 от 06.04.11) утвержден Перечень биржевых товаров и минимального размера представляемых партий, которые реализуются через товарные биржи. В него вошли картофель, пшеница, сахар, уголь, цемент, другие товары.
декабрь 2012 года	Постановлением правительства РК (№1653 от 21.12.12) утверждены квалификационные требования к деятельности товарных бирж, биржевых брокеров и биржевых дилеров.

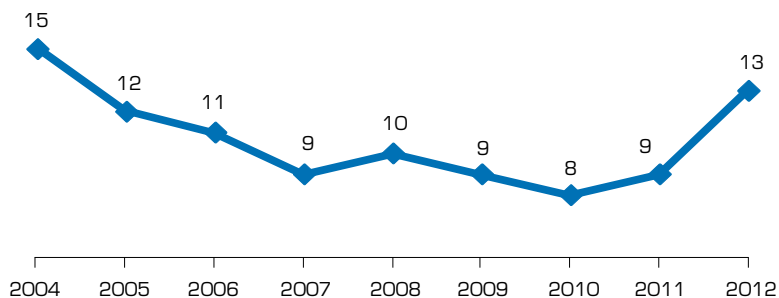
В Казахстане биржевая торговля пока не набрала такой популярности, как на Западе или в России. Отечественный биржевой рынок по сути находится в стадии развития и совершенствования. Но именно биржевая система рынка наиболее приемлема для Казахстана как государства со значительным потенциалом в аграрном и сырьевом секторах.

Согласно данным, озвученным председателем Комитета торговли МЭРТ РК А. Казыбаевым, за последние три года в Казахстане товарные биржи развивались достаточно активно. Только за 2011-й оборот по всем биржам составил около \$3 млрд, доля биржевой торговли в оптовом обороте достигла 5%, тогда как в 2010 году составляла 1%. Государство создает условия для развития биржевой деятельности как инструмента, обеспечивающего прозрачность ценообразования на стратегические товары (Шатерникова, 2012).

Очевидно, что за последние годы государство приложило немалые усилия для развития механизмов биржевой торговли, однако о широком внедрении современных инструментов говорить пока преждевременно. Причина кроется как в отдельных законода-

тельных недоработках, так и в том, что на практике законодательно прописанные нормы не всегда работают должным образом.

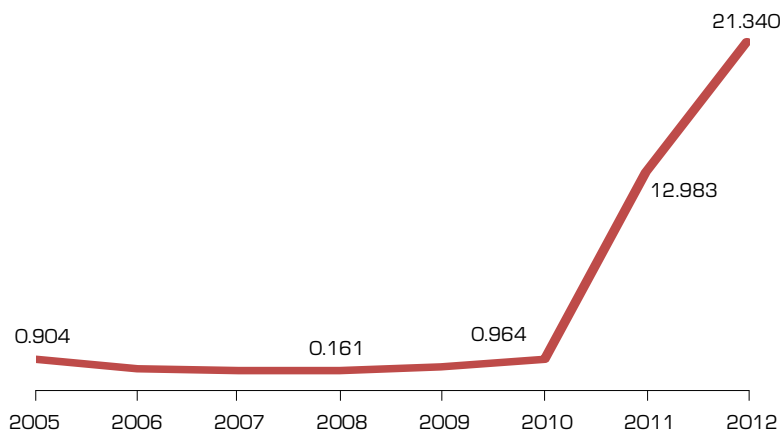
В целом можно говорить, что с созданием в 2008 году товарной биржи «Евразийская торговая система» (ЕТС) и принятием закона о «Товарной бирже» в 2009 году в Казахстане началась история новой динамичной биржи и новый этап в развитии биржевой торговли (см. Рисунки 13, 14).



**Рисунок 12.**

Количество товарных бирж в Казахстане

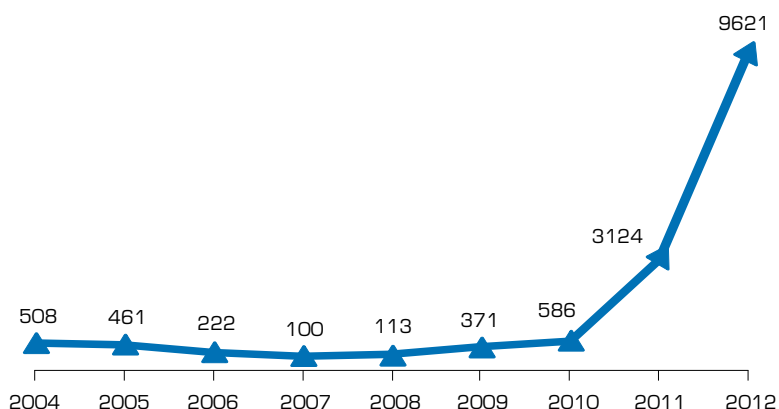
Источник:  
<http://www.stat.kz/digital/torg/Pages/default.aspx>



**Рисунок 13.**

Проведено биржевых торгов (тыс.)

Источник:  
<http://www.stat.kz/digital/torg/Pages/default.aspx>



**Рисунок 14.**

Оборот бирж по совершенным сделкам (\$ млн)

Источник:  
<http://www.stat.kz/digital/torg/Pages/default.aspx>

Сравнивая две биржевые истории, российскую и казахстанскую, можно найти некоторое сходство, но различий все-таки больше. Из сходств можно отметить замедление роста биржевой активности в результате вмешательства государства. В России это произошло с ужесточением требований к биржам и повышением налоговой нагрузки в 1992 году на фоне либерализации цен. В Казахстане на протяжении всего процесса становления биржевой торговли происходило перманентное совершенствование законодательства, которое не давало устояться правилам игры. Характерной особенностью ситуации в обеих странах является повышенное внимание к товарным биржам со стороны государства при отсутствии целенаправленной поддержки.

Другим сходством является хроническое отставание в обоих государствах уровня организации и взаимоотношений на товарных рынках в сравнении с фондовым рынком. Важным фактором формирования биржевых рынков является участие в учреждении бирж органов государственной власти и управления. Так было в России, но в Казахстане первая биржа с долей государственного участия появилась в 2008 году.

В то время как в России биржи приспосабливались к изменившимся экономическим условиям и качественно обновлялись через переход на электронную торговлю срочными контрактами, в Казахстане процесс надолго затормозился на этапе торговли реальным товаром. Кроме того, в Казахстане избрали путь стимулирования биржевой торговли путем внедрения в законодательство перечня биржевых товаров, торговля которыми в обязательном порядке должна осуществляться только на товарной бирже.

Были в казахстанской биржевой истории моменты, когда наладившаяся торговля зерном через зерновую биржу могла кардинально изменить расклад в отрасли и в полной мере реализовать потенциал, заложенный в биржевом механизме. Однако в 2008 году биржевая торговля зерном в Казахстане практически прекратилась.

Одним из самых серьезных различий, пожалуй, было отсутствие до определенного момента у казахстанского рынка экономической заинтересованности в развитии биржевой торговли. Например, на протяжении длительного времени процесс проведения сделок на товарных биржах сводился к формальному проставлению регистрационного штампа биржи на заключенных вне биржи контрактах и оформлением таких сделок «вчерашней датой» в виде сделок, заключенных на голосовых биржевых торгах. При сложившемся уровне организации товарных рынков казахстанским товаропроизводителям будет сложно поддерживать свою конкурентоспособность вне зависимости от уровня организации производства и себестоимости своей продукции. Биржевая торговля является тем механизмом, который должен вывести казахстанские товарные рынки на качественно иной уровень организации.

Развитие рынка, конкуренция, внедрение новых инструментов и электронной торговли позволили создать российский рынок в том виде, в котором он сейчас существует. Казахстан в этом смысле пока отстает от России, однако казахстанский рынок растет, что позволяет надеяться на благоприятные перспективы.

Сравнение ситуации в России и Казахстане можно дополнить информацией о положении дел в других странах СНГ. И хотя данные Статкомитета изобилуют пробелами, существующая информация дает представление о размере биржевого товарного рынка в ряде стран СНГ.

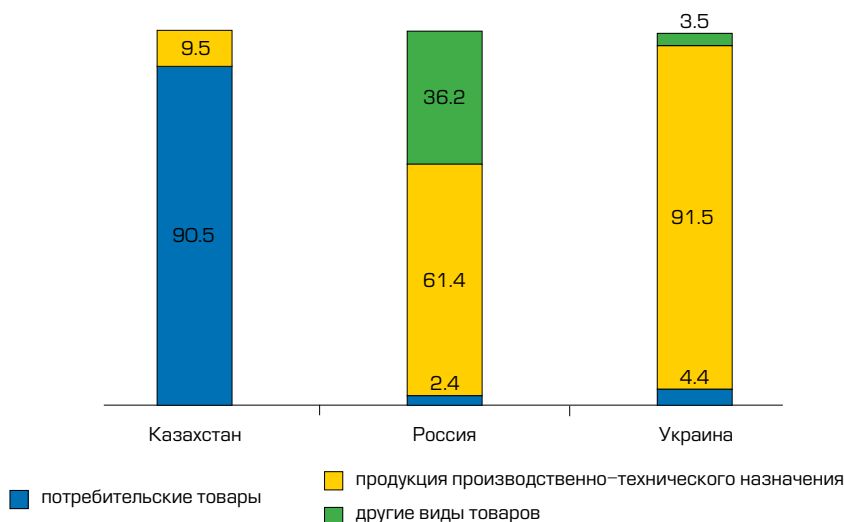
	Число действующих бирж на конец года		Число сделок на конец года (тыс.)	
	2009	2010	2009	2010
Казахстан	9	8	1.1	10.4
Россия	26	23	85.8	73
Украина	343	339	383	88

**Таблица 10.**

Сравнительные данные по биржам Казахстана, России и Украины за 2009–2010 годы

Источник:  
База данных Статкомитета СНГ, фондовые, товарные и валютные биржи

В «Коммерсантъ–Украина» за 14.02.12 со ссылкой на Концепцию развития биржевого товарного рынка Украины приведены любопытные данные о том, что «на украинском рынке существует около 500 товарных бирж. В то же время годовой оборот биржевого товарного рынка колеблется от 5 до 8 млрд гривен, что приблизительно равно объему одной торговой сессии таких бирж, как Чикагская товарная биржа или NYSE Euronext.

**Рисунок 15.**

Биржевой оборот в разбивке по видам операций (2010)

Источник:  
База данных Статкомитета СНГ, фондовые, товарные и валютные биржи

2010-й стал годом роста биржевой торговли в Казахстане, в частности, связанного с запуском спотового рынка по торговле зерном на ЕТС. Об этом свидетельствует доля потребительских товаров в биржевом обороте. Для России и Украины основная доля приходится на продукцию производственно-технического назначения.

Вопросы развития биржевого товарного рынка присутствуют в повестке реформ практически всех стран СНГ. В следующем разделе будут приведены результаты совместного исследования Евразийского банка развития и Международной ассоциации бирж стран СНГ. В нем на основании сравнительного анализа национальных законодательств в России, Казахстане, Беларуси и Украине предлагается один из возможных подходов к решению проблемы привлекательности национальных товарных рынков стран региона через формирование единого биржевого пространства.

---

## 5. Принципы и направления межбиржевого взаимодействия стран ЕЭП на организованных товарных рынках

Одним из основных итогов экономического сотрудничества России, Казахстана и Беларуси в формате Таможенного союза (ТС) стало создание общего товарного рынка Единого таможенного пространства. Результатом этого процесса является активизация взаимной торговли государств – участников Таможенного союза. С упрощением таможенных процедур расширились возможности для ускорения товарного обмена и увеличения объема взаимной торговли. Логичным направлением дальнейших действий в этом контексте становится проработка вопросов взаимодействия на организованных товарных рынках для формирования этими странами общего биржевого пространства.

Вес политической составляющей в процессе создания ТС и ЕЭП отразился на сроках реализации этого масштабного проекта, в силу чего ряд моментов неизбежно не попал в поле зрения разработчиков основополагающих документов от 9 декабря 2010 года, в частности, обеспечивающих условия для эффективного функционирования общего (внутреннего) рынка товаров, услуг и капитала. Так, например, в 2010 году в рамках создания Таможенного союза России, Беларуси и Казахстана было объявлено о создании Евразийской биржи сельхозпродукции в рамках Евразийского биржевого союза, которая задумывалась как единая биржевая площадка для производителей и потребителей сельхозпродукции России, Беларуси и Казахстана (IDK–Эксперт, 2010). Однако в силу недостаточной проработки специфики взаимодействия на товарно-сырьевых рынках проект не получил отклика со стороны потенциальных участников и до стадии реализации доведен не был.

В ноябре 2011 года по инициативе биржевого сообщества в структуре Международной ассоциации бирж СНГ (МАБ СНГ) учрежден Комитет по развитию товарных рынков, в состав которого вошли восемь представителей бирж – членов МАБ СНГ: Белорусская универсальная товарная биржа, Московская биржа, Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа, Узбекская республиканская товарно-сырьевая биржа, Украинская межбанковская валютная биржа, Фондовая биржа Молдовы, Товарная биржа ЕТС, Международная товарная биржа Казахстана. Перед комитетом поставлены

задачи формирования модели межбиржевых интеграционных процессов на товарном рынке стран СНГ и ЕврАзЭС, гармонизации законодательства, регулирующего национальные товарные рынки; формирования общей межбиржевой инфраструктуры и модели интегрированного товарного рынка. Учреждение специализированной структуры в составе МАБ СНГ открыло возможность для проработки ключевых проблем межбиржевого взаимодействия на товарных рынках с учетом интересов и потребностей непосредственных участников.

Несмотря на то, что доля биржевой торговли в общем объеме оптового товарооборота государств ЕЭП пока невелика, необходимость создания товарной биржи новой формации в регионе уже назрела. Для стран ЕЭП как обладателей значительного сырьевого и аграрного потенциала и стран-экспортеров актуально, чтобы ценообразование на экспортные товары осуществлялось на отечественных товарных биржах. С развитием биржевой торговли закономерно встает вопрос об упорядочении и унификации правил биржевого рынка, формировании инфраструктуры, обслуживающей биржевую торговлю.

Полноценное обсуждение перспектив взаимодействия стран ЕЭП на организованных товарных рынках требует обращения к проблематике развития их товарно-сырьевых рынков и выявления препятствий межбиржевому взаимодействию на организованных товарных рынках. Именно этим вопросам было посвящено совместное исследование Евразийского банка развития и МАБ СНГ «Направления унификации законодательства биржевых товарных рынков в Республике Беларусь, Республике Казахстан, Республике Молдова, Республике Узбекистан, Российской Федерации и Украине» в 2012 году.

Центральной темой исследования стал сравнительный анализ законодательства государств – членов ЕЭП и СНГ в области регулирования национальных товарных рынков (Республика Беларусь, Республика Казахстан, Республика Молдова, Российская Федерация, Украина и Республика Узбекистан: далее вместе – ЕЭП+). По результатам сравнительного анализа были сформулированы предложения по нормативно-правовому обеспечению межбиржевого сотрудничества и формированию интегрированного товарного рынка стран ЕЭП+ по базовым биржевым товарам, выбранным для целей исследования.

Для целей настоящего обзора результаты исследования представлены в концентрированном варианте и только по странам ЕЭП и Украине.

### **5.1. Анализ национального законодательства в области регулирования организованных товарных рынков, требований в отношении его участников, стандартных биржевых контрактов. Регулирование и ограничения по отдельным биржевым товарам**

#### **Организация государственного регулирования деятельности товарных бирж**

Для выявления существующих препятствий и поиска путей согласования законодательных норм было проведено сравнение положений законодательств стран ЕЭП+

Страна	Организация государственного регулирования деятельности товарных бирж
Казахстан	<p>Государственное регулирование деятельности товарных бирж на территории Республики Казахстан осуществляется правительством РК.</p> <p>Уполномоченный орган: Комитет торговли Министерства экономического развития и торговли РК.</p> <p>Базовые законодательные акты: Гражданский кодекс РК (принят на базе модельного Гражданского кодекса для государств – участников СНГ), закон о товарных биржах №155–IV ЗРК (от 04.04.09), отдельные нормы ряда других законов, более 50 постановлений правительства и иных нормативных актов.</p>
Россия	<p>Уполномоченным органом по регулированию организованного товарного рынка на территории РФ выступает Федеральная служба по финансовым рынкам, осуществляющая функции по нормативно-правовому регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением банковской и аудиторской деятельности). Федеральная служба по финансовым рынкам создана в соответствии с указом президента РФ №314 (от 09.03.04) «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти». Действует на основании Положения о Федеральной службе по финансовым рынкам, утвержденного постановлением правительства РФ №717 (от 29.08.11) и постановления правительства РФ №326 (от 26.04.11) «О некоторых вопросах деятельности федеральных органов исполнительной власти в сфере финансовых рынков». Руководство Федеральной службой по финансовым рынкам осуществляет правительство РФ.</p> <p>Базовые законодательные акты:</p> <p>Гражданский кодекс (принят на базе модельного Гражданского кодекса для государств – участников СНГ), закон РФ №2383–I (от 20.02.92) «О товарных биржах и биржевой торговле».</p> <p>Федеральные законы:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• №325–ФЗ «Об организованных торгах» (от 21.11.11);</li> <li>• №7–ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» (от 07.02.11);</li> <li>• №99–ФЗ «О лицензировании отдельных видов деятельности» (от 04.05.11);</li> <li>• №63–ФЗ «Об электронной подписи» (от 06.04.11).</li> </ul> <p>Ряд подзаконных актов.</p>
Беларусь	<p>Государственное регулирование деятельности товарных бирж осуществляют: президент, Совет министров, Министерство торговли, иные государственные органы в пределах их компетенции, определенной законодательством. Координационный совет по биржевой торговле является межведомственным постоянно действующим органом, обеспечивающим взаимодействие государственных органов с товарными биржами по вопросам организации биржевой торговли.</p> <p>Базовые законодательные акты: Гражданский кодекс (принят на базе модельного Гражданского кодекса для государств – участников СНГ),</p> <p>Законы: «О товарных биржах» (№10–З от 05.01.09), «О торговле» (№231–З от 28.07.03), «Об электронном документе и электронной цифровой подписи» (№113–З от 28.12.09).</p> <p>Основным подзаконным нормативным правовым актом является постановление Совета министров РБ «О некоторых мерах по реализации закона РБ «О товарных биржах» (№1039 от 06.08.09), которым утверждены:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• типовые правила биржевой торговли на товарных биржах; положение о порядке формирования гарантийного фонда товарной биржи и использования его средств; положение о координационном совете по биржевой торговле; состав координационного совета по биржевой торговле.</li> </ul> <p>Иные подзаконные акты.</p>

Страна	Организация государственного регулирования деятельности товарных бирж
Украина	<p>На Украине не существует единого органа, осуществляющего регулирование организованного товарного рынка. Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку осуществляет свою деятельность в соответствии с указом президента Украины «О Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку» (№1063/2011 от 23.11.11), которым утверждено положение о вышеуказанной комиссии. Согласно нормам указанного положения Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку регулирует рынок деривативов.</p> <p>Организованный рынок зерна регулируется Министерством аграрной политики и продовольствия Украины в соответствии с полномочиями, предоставленными министерству в соответствии с указом президента «О Министерстве аграрной политики и продовольствия» (№500/2011 от 23.04.11).</p> <p>Программу развития биржевого рынка угля должно реализовывать Министерство энергетики и угольной промышленности, уполномоченное на осуществление данной деятельности в соответствии с указом президента Украины «О Положении о Министерстве энергетики и угольной промышленности» (№382/2011 от 06.04.11).</p> <p>Базовые законодательные акты: Гражданский кодекс (не на базе модельного Гражданского кодекса).</p> <p>Законы: «О товарных биржах» (№1956–XII от 10.12.91), «Об электронной цифровой подписи» (№852–IV от 22.05.03), постановление Кабинета министров Украины «Об активизации деятельности биржевого рынка продукции агропромышленного комплекса и необходимых для его потребностей материально-технических ресурсов» (№1928 от 19.10.99). Приняты подзаконные акты.</p>

Таким образом, анализ состояния законодательства исследованных стран показал, что:

1. В Беларуси государство приняло непосредственное участие в создании товарной биржи. Принятые подзаконные акты детально регулируют и регламентируют многие аспекты биржевой деятельности, существует развитая биржевая инфраструктура. На Белорусской универсальной товарной бирже (БУТБ) наиболее успешно развиваются логистика поставок и биржевая инфраструктура, включая складское хозяйство, имеются представительства за рубежом.
2. В российское законодательство активно вносятся изменения с учетом новых направлений развития организованного товарного рынка, в том числе, повышения гарантий исполнения сделок, универсализации регулирования торгов срочными контрактами, клиринга и расчетов по ним на фондовом и товарном рынках.
3. Законодательство в области регулирования организованного товарного рынка в Республике Казахстан также претерпело существенные качественные изменения в 2009–2012 годах. Однако раздельное регулирование срочных рынков, действующих на фондовой и товарной биржах, выявило очевидные недостатки такого подхода в части сделок с фьючерсами и опционами на товарных биржах. Практика требует применения единых подходов в регулировании сделок с финансовыми инструментами на обоих рынках.
4. На Украине развитие рыночной инфраструктуры и нормативной базы как на государственном уровне, так и на уровне отдельных биржевых правил имеет существ-

венный разрыв в детальности проработки вопросов регулирования по сравнению с законодательствами других рассматриваемых государств.

Так, закон Украины «О товарной бирже» (№1956–XII от 10.12.91) соответствует уровню регулирования 90-х годов. Биржевой рынок воспринимается законодателем прежде всего как рынок реальных товаров. Понятие деривативов, как и понятие клиринга, появилось в законодательстве сравнительно недавно, но внятно трактуется только в связи с фондовым рынком. Регулирование товарных рынков отличается тем, что рынки отдельных биржевых товаров имеют существенные различия в регулировании и подведомственности разным структурам. В России эта особенность имела и все еще имеет место, но в последнее время наметилась устойчивая тенденция к универсализации регулирования.

Сегодня регулирование организованного товарного рынка и в России, и на Украине практически не предусматривает совершение международных или транснациональных биржевых сделок. В Федеральном законе РФ «Об организованных торгах» (№325–ФЗ от 21.11.11) намечено изменение такого положения, но для его полноценной реализации необходимо создание дополнительных механизмов.

Хотя формально закон Украины «О товарной бирже» (№1956–XII от 10.12.91) допускает в качестве членов иностранных физических и юридических лиц, российский закон «О товарных биржах и биржевой торговле» (№2383–I от 20.02.92) по смыслу ст. 14 и 19 также допускает в члены биржи иностранных лиц, но при этом иностранный элемент в биржевых сделках существенно ограничен. По совокупности других требований иностранные граждане должны осуществлять деятельность, клиринговое и расчетное обслуживание на территории государства, в котором проходят организованные торги.

#### **Уполномоченный орган по регулированию организованного товарного рынка и его компетенция**

По законодательству стран ЕЭП+ регулирование организованного товарного рынка отнесено к компетенции различных государственных органов. Это свидетельствует о различных подходах к вопросу регулирования этого рынка со стороны государства.

Государство	Комментарий
Казахстан	Уполномоченным органом по регулированию организованного товарного рынка выступает государственное учреждение Комитет торговли Министерства экономического развития и торговли РК. Ведомство в пределах своих компетенций и в соответствии с законодательством РК осуществляет регулятивные, контрольные и реализационные функции в области развития торговой деятельности.
Россия	Уполномоченный орган по регулированию организованного товарного рынка – Федеральная служба по финансовым рынкам, которая является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по нормативно-правовому регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением банковской и аудиторской деятельности). Это ведомство также осуществляет контроль и надзор в сфере страховой деятельности, кредитной кооперации и микрофинансовой деятельности, деятельности товарных бирж, биржевых посредников и биржевых брокеров, обеспечения государственного контроля за соблюдением требований законодательства РФ о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком.

Государство	Комментарий
Беларусь	<p>Государственное регулирование деятельности товарных бирж осуществляют президент, Совет министров, Министерство торговли, иные государственные органы в пределах их компетенции, определенной законодательством.</p> <p>Министерство торговли РБ в области государственного регулирования деятельности товарных бирж в пределах своей компетенции:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• осуществляет государственный контроль соблюдения законодательства о товарных биржах;</li> <li>• разрабатывает и представляет в Совет министров предложения по совершенствованию законодательства о товарных биржах;</li> <li>• осуществляет иные полномочия в соответствии с законодательством.</li> </ul> <p>Координационный совет по биржевой торговле является межведомственным постоянно действующим органом, обеспечивающим взаимодействие государственных органов с товарными биржами по вопросам организации биржевой торговли.</p>
Украина	<p>На Украине не существует единого органа, осуществляющего регулирование организованного товарного рынка.</p> <p>Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку является государственным коллегиальным органом, подчиненным президенту, подотчетным Верховной раде и осуществляющим государственное регулирование рынка ценных бумаг. Согласно положению комиссия регулирует рынок деривативов, но по существу основной сферой регулирования остается фондовый рынок. Развитие рынка деривативов включено в проект программы развития фондового рынка.</p> <p>Организованный рынок зерна регулируется Министерством аграрной политики и продовольствия Украины.</p> <p>Программу развития биржевого рынка угля должно реализовывать Министерство энергетики и угольной промышленности.</p>

### Существующие ограничения к функционированию организованного товарного рынка, его участникам, объектам торговли

В целях государственного регулирования организованного товарного рынка в каждой из стран ЕЭП+ существует законодательное закрепление определенных ограничений в отношении трех основных групп:

1. к организатору биржевых торгов и его деятельности;
2. к участникам биржевой торговли;
3. по объектам биржевой торговли.

#### 1. Ограничения в отношении организатора биржевых торгов и его деятельности:

Страна	Ограничения
Казахстан	<p>Деятельность товарных бирж, биржевых брокеров/дилеров лицензируется в соответствии с законом «О лицензировании» (№214-III от 11.01.07).</p> <p>Товарной бирже запрещается осуществлять торговую и иную деятельность, непосредственно не связанную с организацией биржевой торговли.</p> <p>Товарной бирже запрещается устанавливать размеры вознаграждения, взимаемого брокерами и дилерами за посредничество в биржевых сделках.</p> <p>Биржевые сделки не могут совершаться от имени и за счет товарной биржи.</p>

Страна	Ограничения
	<p>Количество членов товарной биржи должно быть не менее семи. Кроме того, членами товарной биржи не могут быть аффилированные с товарной биржей юридические лица.</p> <p>Работникам товарной биржи запрещается участвовать в биржевых сделках, а также использовать коммерческую информацию в собственных интересах.</p> <p>Государственные закупки осуществляются в режиме двойного встречного аукциона и проводятся только посредством электронных биржевых торгов.</p>
Россия	<p>Лицо, не имеющее лицензии биржи или лицензии торговой системы, не вправе проводить организованные торги.</p> <p>Организатор торговли не вправе заниматься производственной, торговой и страховой деятельностью; деятельностью кредитных организаций; деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг; деятельностью по управлению акционерными инвестиционными фондами; паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами; деятельностью специализированных депозитариев инвестиционных фондов; паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов; деятельностью акционерных инвестиционных фондов; деятельностью негосударственных пенсионных фондов по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию.</p> <p>Организатор торговли не вправе являться центральным контрагентом.</p> <p>Организатор торговли, совмещающий деятельность по организации торгов с иными видами деятельности, обязан создать для осуществления деятельности по проведению организованных торгов одно или несколько отдельных структурных подразделений.</p> <p>Организатор торговли, совмещающий деятельность по проведению организованных торгов с иными видами деятельности, обязан принимать меры по предотвращению и урегулированию конфликта интересов, возникающего у организатора торговли в связи с таким совмещением.</p> <p>Биржей может являться только юридическое лицо в виде акционерного общества. Биржа не вправе совмещать свою деятельность с брокерской, дилерской и депозитарной деятельностью, а также с деятельностью по управлению ценными бумагами.</p>
Беларусь	<p>Товарная биржа вправе осуществлять только деятельность, связанную с организацией и регулированием биржевой торговли, если иное не предусмотрено законодательными актами. Товарная биржа не может являться участником биржевой торговли и клиентом биржевого брокера.</p> <p>Учредителям (участникам) товарной биржи, которые либо в силу преобладающего участия в ее уставном фонде, либо в соответствии с заключенным между ними договором, либо иным образом имеют возможность определять решения, принимаемые товарной биржей. Им также запрещается участвовать в биржевых сделках на этой бирже, использовать в собственных интересах, а также разглашать не являющиеся общедоступными сведения об участниках биржевой торговли, о клиентах биржевых брокеров и их деятельности.</p> <p>Работникам товарной биржи запрещается участвовать в биржевых сделках, выполнять работы на основании трудового и (или) гражданско-правового договора с участником биржевой торговли, использовать в собственных интересах, а также разглашать не являющиеся общедоступными сведения об участниках биржевой торговли, о клиентах биржевых брокеров и их деятельности.</p>

Страна	Ограничения
Украина	<p>На товарной бирже запрещаются:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– любые согласованные действия участников биржевой торговли, имеющих целью или могущие привести к изменению или фиксации текущих биржевых цен;</li> <li>– распространение ложных сведений, которые могут привести к искусственному изменению конъюнктуры;</li> <li>– купля–продажа товаров (контрактов) одним лицом непосредственно или через подставных лиц с целью влияния на динамику цен.</li> </ul>

## 2. К числу ограничений для участников биржевой торговли в странах ЕЭП+ относятся:

Государство	Ограничения
Казахстан	<p>В соответствии с требованиями законодательства РК брокерская и дилерская деятельность на товарной бирже осуществляется на основании лицензии, выдаваемой уполномоченным органом. Допуск к участию в торгах иностранных брокеров и дилеров действующим законодательством не предусмотрен, поскольку для получения лицензии необходимо быть юридическим лицом, зарегистрированным в РК.</p> <p>Товарная биржа вправе устанавливать дополнительные квалификационные требования для членов биржи – по размеру уставного капитала, срокам деятельности на рынке и другие.</p> <p>Профессиональные участники рынка ценных бумаг не вправе совершать сделки на срочном рынке товарных бирж от своего имени и за свой счет при отсутствии центрального контрагента в сделке (ст. 33 закона «О рынке ценных бумаг»).</p> <p>Участники биржевой торговли обязаны осуществлять не менее 15% от общего собственного биржевого оборота товаров, вошедших в перечень биржевых товаров, в режиме двойного встречного аукциона (ст. 4–2 закона «О товарных биржах»).</p>
Россия	<p>К участию в организованных торгах товаром могут быть допущены индивидуальные предприниматели и юридические лица, созданные в соответствии с законодательством РФ, то есть резиденты (ограничение на допуск иностранных юридических лиц).</p> <p>Имеется норма, согласно которой к участию в организованных торгах могут быть допущены иностранные юридические лица, осуществляющие функции, аналогичные функциям центрального контрагента, и включенные в перечень, утвержденный федеральным органом исполнительной власти в области финансовых рынков, при условии включения такого иностранного юридического лица в перечень федеральным органом исполнительной власти в области финансовых рынков, при этом могут быть установлены ограничения на допуск его к организованным торгам. Иными словами, иностранные юридические лица могут участвовать в организованных торгах только в качестве центрального контрагента.</p>
Беларусь	<p>Биржевым брокером могут быть только юридические лица и индивидуальные предприниматели РБ. Участие нерезидентов в качестве биржевых брокеров недопустимо.</p> <p>Таким образом, при организации взаимодействия с иностранными биржами перекрестная аккредитация биржевых брокеров–нерезидентов, а также их допуск к участию в биржевых торгах на белорусской товарной бирже не могут быть осуществлены.</p> <p>Производители и непроизводители отдельных видов продукции, в том числе сухого обезжиренного молока и казеина для промышленных целей, в соответствии с постановлением Совмина РБ (№ 1882 от 05.12.08) сами выбирают схемы реализации этих товаров на экспорт (на биржевых торгах или вне биржи).</p>

Государство	Ограничения
Украина	<p>Учредителями и членами товарной биржи не могут быть органы государственной власти и управления, а также государственные учреждения (организации), состоящие на государственном бюджете.</p> <p>Участие иностранных юридических лиц в законе «О товарных биржах» (№ 1956–XII от 10.12.91) не запрещено, однако иностранный элемент в биржевых сделках существенно ограничен.</p>

3. Ограничения по объектам биржевой торговли устанавливаются в странах ЕЭП+ на различных основаниях:

Государство	Ограничения
Казахстан	<p>Существует текущий временный запрет (введен сроком на шесть месяцев с 01.07.12) на вывоз легких дистиллятов и продуктов (код ТН ВЭД ТС 2710 12), керосина (код ТН ВЭД ТС 2710 19 210 0 – 2710 19 250 0), газойлей (код ТН ВЭД ТС 2710 19 420 0 – 2710 19 480 0, 2710 20 110 0 – 2710 20 190 0) и прочих нефтепродуктов (код ТН ВЭД ТС 2710 20 900 0), кроме специальных марок бензина (код ТН ВЭД ТС 2710 12 210 0 – 2710 12 250 0) и печного топлива бытового.</p> <p>Товар, изъятый из оборота или ограниченный в обороте, недвижимое имущество и объекты интеллектуальной собственности не могут быть биржевыми.</p> <p>В качестве меры поддержки биржевой торговли правительством РК закреплен перечень биржевых товаров, которые должны реализовываться только через товарные биржи, при повышении минимального размера представляемых партий (на текущий момент состоит из 9 видов товаров).</p>
Россия	<p>Товар, изъятый из оборота, не может быть биржевым.</p> <p>Могут устанавливаться обязательные требования к роду и качеству товара, соответственно, товар, не отвечающий установленным требованиям, к биржевым торгам не допускается.</p> <p>Биржевым товаром не могут быть недвижимое имущество и объекты интеллектуальной собственности.</p> <p>Правительством утвержден перечень биржевых товаров, в отношении которых внебиржевые сделки, в том числе долгосрочные договоры поставки, подлежат обязательной регистрации товарной биржей. К ним относятся:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• нефтепродукты, предусмотренные закрепленным законодательством техническим регламентом, реализованные производителем товара, включенным в реестр хозяйствующих субъектов (за исключением финансовых организаций), имеющих долю на рынке определенного товара в размере более чем 35% или занимающих доминирующее положение на рынке определенного товара, если в отношении такого рынка федеральными законами в целях их применения установлены случаи признания доминирующим положения хозяйствующих субъектов;</li> <li>• нефть сырая, реализованная производителем товара, включенным в реестр, указанный в пункте 1 вышеуказанного перечня;</li> <li>• уголь, реализованный хозяйствующим субъектом, при условии его реализации этим хозяйствующим субъектом и (или) группой лиц, в которую он входит, за предшествующий год в объеме, превышающем 1 млн тонн.</li> </ul>
Беларусь	<p>Установление в соответствии с законодательством минимальных цен на отдельные виды экспортируемых товаров. К примеру, сухое обезжиренное молоко (код ТН ВЭД ТС 0402 10 190 0). Минимальная экспортная цена за одну тонну €2500. Казеин для промышленных целей (код ТН ВЭД ТС 3501 10 500 0) – минимальная экспортная цена за одну тонну – €6 тыс.</p>

Государство	Ограничения
	<p>Установление биржей уровня максимальной и минимальной цены на биржевой товар (ценовой коридор). Например, ценовой коридор для проведения биржевых торгов сухим обезжиренным молоком, сливочным маслом, сырами и казеином техническим устанавливается биржей совместно с рабочей группой для ежедневного мониторинга реализации молочной продукции на внутреннем и внешнем рынках, созданной в соответствии с распоряжением премьер-министра РБ. Указанная рабочая группа рекомендует экспортерам минимальные экспортные цены на молочную продукцию.</p>
Украина	<p>Не могут быть предметом биржевой торговли вещи, определенные индивидуальными признаками, если они не продаются как партия, а также любые применяемые товары, включая транспортные средства, и капитальные активы.</p> <p>По рынку зерна на Украине:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• на регулярной основе вводятся ограничения в виде обязательной регистрации экспортных контрактов на Аграрной бирже в виде квот или чрезвычайных таможенных мер;</li> <li>• биржевая торговля зерном может осуществляться только на аккредитованных биржах. Аккредитацией занимается Министерство сельского хозяйства и сама Аграрная биржа. Очевидно, что только Аграрная биржа может проводить торги по зерну.</li> </ul>

### Порядок проведения расчетов, условия и порядок проведения клиринга по результатам биржевых торгов

Порядок проведения расчетов, условия и порядок проведения клиринга по результатам биржевых торгов в каждой из стран ЕЭП+ имеют свои отличия. Причина этого – наличие полномочий у товарных бирж на проведение расчетов в валюте по экспортно-импортным сделкам или отсутствие таковых, различного регулирования порядка проведения валютных операций и законодательного закрепления порядка проведения клиринговых операций.

Во всех странах ЕЭП+, за исключением России, он носит усеченный характер:

Государство	Особенности проведения расчетов и клиринга
Казахстан	<p>Организация и осуществление расчетов по биржевым сделкам по законодательству РК является одной из функций товарной биржи. Тем не менее в настоящее время ни биржи, ни их клиринговые центры по действующему законодательству не могут получить лицензию на осуществление отдельных видов банковских операций. Вследствие этого все денежные расчеты товарные биржи производят через банки либо организации, осуществляющие отдельные виды банковских операций; не требуется лицензии и на осуществление клиринговой деятельности на товарной бирже.</p> <p>По определению в законе «клиринг – проведение зачета взаимных требований и обязательств между участниками биржевых торгов по сделкам, совершаемым на товарной бирже».</p> <p>Условием для участия банка в расчетах является заключенный между банком (как расчетной организацией), товарной биржей и (или) клиринговым центром договор о порядке взаимодействия при проведении биржевых торгов и осуществлении расчетов по сделкам, заключенным на биржевых торгах.</p> <p>Товарная биржа в целях обеспечения исполнения совершаемых на ней фьючерсных и опционных сделок организует расчетное обслуживание через клиринговый центр.</p>

Государство	Особенности проведения расчетов и клиринга
Россия	<p>Клиринговые центры могут выступать центральным контрагентом – являться по биржевым сделкам покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя. В таком случае клиринговые центры должны быть учреждены в качестве отдельных от товарных бирж юридических лиц, поскольку имеет место ограничение действующего законодательства о том, что биржевые сделки не могут совершаться от имени и за счет товарной биржи.</p> <p>Клиринг – это определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием для прекращения и (или) исполнения таких обязательств. Клиринговое обслуживание участника клиринга является необходимым условием его допуска к совершению сделок организатором торговли.</p> <p>Клиринговая организация осуществляет централизованный клиринг с частичным обеспечением.</p> <p>Клиринговая организация осуществляет клиринг на основании документов от организатора торговли (без подтверждений со стороны участников клиринга) о совершенных в ходе торгов сделках.</p> <p>Клиринговая организация осуществляет клиринг по срочным сделкам и сделкам предпоставочного периода отдельно по каждому торговому счету участника.</p>
Беларусь	<p>Клиринг по результатам заключения биржевых сделок осуществляется товарной биржей либо иной организацией на основании заключенного с товарной биржей договора, а расчеты по результатам клиринга осуществляются расчетным банком.</p> <p>На биржевом рынке реального товара клиринг в полном объеме не осуществляется. В данном сегменте рынка проводятся только отдельные клиринговые операции, такие как определение требований к суммам биржевого задатка, учет его свободной и обремененной частей, обработка документов, подтверждающих исполнение сделок, взаимодействие с банком и др. Эти операции осуществляет биржа в порядке, установленном локальными нормативными правовыми актами.</p> <p>Проведение денежных расчетов между участниками биржевой торговли по совершенным биржевым сделкам осуществляется по одной из схем:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• по первой схеме предусматривается право участников биржевой торговли проводить расчеты с использованием своих счетов в различных банках;</li> <li>• по второй – с использованием счетов биржи.</li> </ul> <p>БУТБ освобождена от обязательной продажи иностранной валюты, поступающей на ее счета от участников биржевой торговли и их клиентов в качестве обеспечения исполнения обязательств по биржевым сделкам.</p> <p>Для осуществления указанных видов деятельности на товарном сегменте биржевого срочного рынка в Республике Беларусь получение лицензии не требуется.</p>
Украина	<p>Клиринг на организованных товарных рынках законодательством не регулируется, нормы о клиринге, появившиеся в законодательстве Украины в 2012 году, относятся прежде всего к фондовому рынку.</p> <p>Расчеты по биржевым контрактам, а также проведение Аграрным фондом товарных или финансовых интервенций и/или форвардных закупок с целью обеспечения их выполнения могут осуществляться через отдельный банковский счет Аграрной биржи, открытый в одном из государственных банков Украины.</p> <p>Порядок проведения расчетов в каждом отдельном случае определяется биржевым контрактом.</p> <p>Перечисление средств Аграрного фонда по контракту, зачисленных на отдельный счет Аграрной биржи, осуществляется биржей в течение одного банковского дня с момента получения письменного распоряжения генерального директора Аграрного фонда.</p>

Таким образом, обзор действующего законодательного регулирования позволяет сделать следующие выводы:

1. Во всех странах ЕЭП+, за исключением России, клиринговая деятельность при совершении сделок, в том числе фьючерсных, на товарных биржах не лицензируется. Соответственно, не установлено требований к клиринговым организациям ни по размеру уставного капитала, ни к профессиональным качествам работников, ни к информационным технологиям (программному обеспечению), а клиринговые центры не выделены из составов товарных бирж.
2. В то же время в каждом из законов о товарных биржах ограничены права товарных бирж на их участие в биржевой торговле, на заключение сделок от имени и за счет средств биржи, на осуществление торговой и торгово-посреднической деятельности. Это означает, что ни один из организаторов торгов в этих странах не имеет возможности организовать полноценные торги срочными контрактами без привлечения сторонних организаций, учрежденных биржей, с ее участием или по договору, – поскольку не вправе выступать в качестве центрального контрагента по таким сделкам. Однако при отсутствии законодательных требований к такой сторонней организации она, вероятнее всего, не сможет обеспечить приемлемый уровень рисков для участников торгов.
3. В России уже имеется законодательный запрет на выступление организатора торгов в качестве центрального контрагента.
4. Понятие «центральный контрагент» имеется на данный момент только в законодательствах РФ и РК, хотя без этого обязательного участника торгов срочный рынок развиваться просто не может.

#### Проведение расчетов по экспортно-импортным биржевым сделкам.

##### Валютное регулирование

Осуществление расчетов по экспортно-импортным биржевым сделкам производится в соответствии с общими нормами национальных законодательств каждой из стран, регулирующих порядок проведения внешнеторговых операций.

Государство	Особенности участия товарных бирж в расчетах по биржевым сделкам
Казахстан	<p>Несмотря на положения ст.13 закона «О товарных биржах» (№155-IV от 04.05.09), что товарная биржа осуществляет функцию организации и осуществления расчетов по биржевым сделкам, необходимо учитывать, что она не может выступать в качестве расчетной организации, которой может быть банк или организация, осуществляющая отдельные виды банковских операций. Клиринговый центр может лишь заключить соответствующие договоры о порядке взаимодействия с ними при проведении биржевых торгов и осуществлении расчетов по сделкам, заключенным на биржевых торгах.</p> <p>Участие товарной биржи в расчетах по экспортно-импортным биржевым сделкам, заключаемым на торгах, носит на данный момент очень усеченный характер – ровно в пределах заключения и расчета сделки в соответствии с правилами, описанными во внутренних правилах биржи о проведении торгов и клиринговых расчетов. Соответственно, реальные расчетные операции по экспортно-импортным биржевым сделкам, совершаемым на товарных биржах, в виде перевода денег или иных форм осуществляются на данный момент исключительно через уполномоченные банки с соблюдением требований валютного законодательства РК. В соответствии с международными соглашениями Республика Казахстан систематически принимает меры по внесению изменений в валютное законодательство в целях либерализации валютного режима, оптимизации процедур, связанных с внешнеторговыми операциями, и ускорению сроков оформления сделок.</p>

Государство	Особенности участия товарных бирж в расчетах по биржевым сделкам
Россия	<p>В соответствии с российским законодательством вопросы регулирования внешней торговли и валютного регулирования остаются вне связи с законодательством об организованных товарных рынках.</p>
Беларусь	<p>Осуществление расчетов по экспортно-импортным биржевым сделкам производится в соответствии с общими нормами белорусского законодательства, регулирующего порядок проведения внешнеторговых операций.</p> <p>Основным документом в рассматриваемой сфере является указ президента РБ «О порядке проведения и контроля внешнеторговых операций» (№178 от 27.03.08, далее – указ №178). Согласно подпункту 1.4 п. 1 указа №178, резиденты обязаны обеспечить завершение каждой внешнеторговой операции в полном объеме в следующие сроки: при экспорте не позднее 90 календарных дней (по договорам комиссии не позднее 120 календарных дней) с даты отгрузки товаров (передачи охраняемой информации, исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности), выполнения работ, оказания услуг; при импорте не позднее 60 календарных дней с даты проведения платежа. Резиденты обязаны в указанные сроки обеспечить при импорте товаров их поступление на территорию РБ.</p> <p>Подпунктом 1.6 п. 1 постановления правления Национального банка РБ «О проведении внешнеторговых операций» (№101 от 09.07.09) предусмотрено, что при экспорте денежные средства по внешнеторговым договорам, заключенным по результатам биржевых торгов, организованных ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа», могут быть зачислены на счет данного общества, открытый в банке РБ. Датой завершения внешнеторговой операции при экспорте в этом случае считается дата поступления денежных средств от экспорта на счет биржи, открытый в банке РБ.</p> <p>Валютные операции осуществляются в соответствии с законодательством о валютном регулировании.</p> <p>Основы валютного регулирования и валютного контроля установлены в законе РБ «О валютном регулировании и валютном контроле» (№226-З от 22.07.03).</p> <p>Пунктом 2 указа президента (№577 от 14.09.06) БУТБ освобождена от обязательной 30%-ной продажи иностранной валюты, поступающей на ее счета от участников биржевой торговли и их клиентов в качестве обеспечения исполнения обязательств по биржевым сделкам.</p>
Украина	<p>Расчеты по биржевым контрактам, а также проведение Аграрным фондом товарных или финансовых интервенций и/или форвардных закупок с целью обеспечения их выполнения могут осуществляться через отдельный банковский счет Аграрной биржи, открытый в одном из государственных банков Украины. Порядок проведения расчетов в каждом отдельном случае определяется биржевым контрактом.</p> <p>Перечисление средств Аграрного фонда по контракту, зачисленных на отдельный счет Аграрной биржи, осуществляется биржей в течение одного банковского дня с момента получения письменного распоряжения генерального директора Аграрного фонда.</p> <p>При этом Кабинетом министров Украины было установлено, что экспорт зерна осуществляется только на основании сделок, зарегистрированных на Аграрной бирже.</p> <p>При оформлении внешнеэкономического контракта, стороной (сторонами) которого является нерезидент (нерезиденты) Украины, цена такой сделки указывается в иностранной валюте. Перечисление денег от покупателя продавцу осуществляется, минуя биржу, по курсу Национального банка Украины на день проведения торгов.</p> <p>Вместе с контрактом на фирменном бланке по установленной Аграрной биржей форме оформляется удостоверение о регистрации. На последней странице свидетельства о регистрации ставится штамп установленной формы, указываются регистрационный номер, дата, подпись уполномоченного лица и оттиск печати Аграрной биржи.</p> <p>Регистрация проводится отдельно по двум видам контрактов – спотовым и форвардным. Учет зарегистрированных внешнеэкономических контрактов ведется в журналах регистрации внешнеэкономических контрактов.</p>

Как следует из информации, приведенной в таблице выше:

1. **В России и Казахстане вопросы регулирования внешней торговли и валютного регулирования остаются вне связи с законодательством об организованных товарных рынках.** Валютное законодательство в Республике Казахстан не учитывает специфику заключения таких сделок на товарных биржах. В связи с этим существуют проблемы участия бирж и клиринговых центров в расчетах между клиентами для обеспечения гарантий проведения таких расчетов. Неизбежно встает вопрос конвертации полученной от нерезидента валюты при переводе ее резиденту, а действующими правилами валютного регулирования такой перевод без конвертации не разрешен.
2. **В Беларуси и на Украине предусмотрена возможность использования специальных счетов товарных бирж для участия в таких расчетах** – при этом валютное регулирование содержит оговорки, учитывающие специфику таких расчетов. Однако законодательное регулирование этих вопросов в каждой стране имеет свою специфику, и заключение экспортных контрактов на товарной бирже не освобождает от обычных процедур и требований по таким контрактам. Оформлением документов от имени клиентов занимаются их брокеры.

#### **Условия функционирования срочного рынка в рамках организованного товарного рынка**

В рассматриваемых странах ЕЭП+ функционирование срочного рынка находится на различных стадиях становления. Оживление в товарном сегменте биржевых рынков началось с 2008 года. Так, в России биржевики, брокеры, крупные производители и потребители товаров объединились с целью создания цивилизованного биржевого товарного рынка. Появились товарные площадки, вводились в обращение новые товарные инструменты. При этом многие биржи пошли по пути развития срочного рынка, без привязки контракта к цене базового актива на бирже. Как результат отсутствие реальных участников рынка, процесс становления срочного рынка затормозился.

В настоящее время срочный рынок «буксует». Тем не менее постепенно, благодаря последовательной работе профессионального сообщества брокеров, бирж, банков получен положительный опыт формирования срочного рынка, который набирает популярность среди участников. В России рынком начинают интересоваться и финансовые игроки, увеличивая обороты и создавая ликвидность.

Предпринимаются попытки развития срочного рынка в Республике Казахстан на бирже с государственным участием в капитале – АО «Товарная биржа «Евразийская торговая система», появился интерес и у других бирж.

Первые торги товарными фьючерсами начались в Республике Беларусь в конце 2012 года на Белорусской универсальной товарной бирже. Развитие срочного рынка для БУТБ важное событие для Беларуси, которое позволит более активно работать с партнерами из СНГ. В то же время главной проблемой, с которой столкнулась биржа при организации срочного рынка, стало отсутствие знаний субъектов хозяйствования об этом направлении торговли.

Секция срочного рынка на Украинской бирже была запущена 27 мая 2010 года с торгов фьючерсом на Индекс UХ, который буквально через несколько месяцев стал самым ликвидным инструментом фондового рынка Украины. Через год, 26 апреля 2011-го, к торгам был допущен еще один инструмент – опцион на фьючерс на Индекс UХ. На товарном рынке торгов срочными контрактами не производится.

Ниже приводится сводная информация по объектам срочного рынка в странах ЕЭП+.

Государство	Комментарий
Казахстан	<p>Срочные торги на товарных биржах в Республике Казахстан сводятся к торговле срочными контрактами, определенными как контракты на безусловную или условную куплю–продажу базового актива с отсроченным исполнением, к нему относятся фьючерс, опцион.</p> <p>Опционная сделка – биржевая сделка, объектом которой является опцион.</p> <p>Фьючерсная сделка – биржевая сделка с уплатой залога, расчеты по которой проводятся через клиринговый центр, совершаемая со срочным контрактом на товарной бирже, с принятием участниками торгов на себя обязательств поставить (принять) определенное количество биржевого товара в определенный период в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки.</p> <p>В соответствии со статьей 128–2 Гражданского кодекса опционы, фьючерсы, форварды, свопы и другие производные финансовые инструменты, представляющие собой комбинацию вышеперечисленных в этой статье производных финансовых инструментов, определены как договоры, стоимость которых зависит от величины (включая ее колебание) базового актива договора, предусматривающие осуществление расчета по ним в будущем. При этом базовыми активами производных финансовых инструментов являются товары, стандартизированные партии товаров, ценные бумаги, валюта, индексы, процентные ставки и другие активы, имеющие рыночную стоимость, будущее событие или обстоятельство, производные финансовые инструменты.</p>
Россия	<p>В ходе биржевых торгов могут заключаться договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является биржевой товар. К таким финансовым инструментам отнесены: форварды, фьючерсы, опционы.</p>
Беларусь	<p>Формирование биржевого сегмента срочного рынка осуществляется в соответствии с Концепцией создания срочного товарного рынка в Беларуси, разработанной биржей на базе проекта, подготовленного ГНУ «Центр системного анализа и стратегических исследований Национальной академии наук Беларуси». Концепция согласована с Национальным банком, Министерством экономики, Министерством финансов, Министерством торговли, Министерством по налогам и сборам и утверждена первым вице-премьером РБ.</p> <p>Фьючерсные сделки – сделки, являющиеся основанием возникновения прав и обязанностей, связанных с заключением стандартных контрактов.</p> <p>Опционные сделки – сделки, являющиеся основанием возникновения уступки прав на будущую передачу прав и обязанностей в отношении биржевого товара, в том числе по стандартным контрактам.</p> <p>Статьей 19 закона РБ «О товарных биржах» (№ 10–3 от 05.01.09) установлено, что стандартные контракты, заключаемые на товарной бирже и содержащие условия фьючерсных или опционных сделок, не являются ценными бумагами.</p>
Украина	<p>В соответствии с законом «О товарных биржах» биржевой операцией признается соглашение, которое отвечает совокупности следующих условий:</p> <p>а) если она представляет собой куплю–продажу, поставку и обмен товаров, допущенных к обращению на товарной бирже;</p> <p>б) если ее участниками являются члены биржи;</p>

Государство	Комментарий
	<p>в) если она представлена к регистрации и зарегистрирована на бирже не позднее следующего за осуществлением соглашения дня.</p> <p>Определения фьючерса в законе «О товарных биржах» нет. Срочный рынок законодательство Украины рассматривает и регулирует в основном в рамках фондового рынка. В Гражданском кодексе Украины (ВВРУ, 2003: 356) в статье 194 определено:</p> <p>«Ценной бумагой является документ установленной формы с соответствующими реквизитами, удостоверяющий денежное или иное имущественное право, определяет взаимоотношения эмитента ценной бумаги (лица, выдавшего ценную бумагу) и лица, имеющего права на ценную бумагу, и предусматривает выполнение обязательств по такой ценной бумаге, а также возможность передачи прав на ценную бумагу и прав по ценной бумаге другим лицам».</p>

Выводы касательно правового регулирования срочного рынка на товарных биржах сравниваемых стран:

1. Даже правовая природа фьючерсных сделок на товарных биржах в законодательствах стран ЕЭП+ решена на данный момент по-разному:

- **В России они рассматриваются как сделки с финансовыми инструментами** – идет процесс перехода к единому регулированию как сделок, заключаемых на организованных торгах на товарном и (или) финансовом рынках, с установлением единых требований к организаторам и участникам таких торгов, определяются основы государственного регулирования указанной деятельности и контроля ее осуществления.
- **В Казахстане они отнесены к производным финансовым инструментам.** При этом разделены в правовом регулировании между двумя законодательными сферами – законодательством о рынке ценных бумаг, регулирующем такие сделки на организованном рынке ценных бумаг, и законодательством о товарных биржах – на организованном товарном рынке. В настоящее время между ними есть существенная разница, которая обуславливает ряд проблем развития срочного рынка на товарных биржах.
- В Беларуси фьючерсы, торгуемые на товарной бирже, не относятся к ценным бумагам.
- На Украине понятия фьючерса как сделки, заключаемой на товарной бирже, не предусмотрено, его можно отнести под понятие ценной бумаги, имеющееся в Гражданском кодексе Украины. В связи с чем все законодательное регулирование касается срочного рынка относится к фондовому рынку.

2. Развитие срочного рынка на организованных товарных рынках в странах ЕЭП+ требует внесения существенных изменений в их законодательство.

#### **Условия государственной поддержки развития организованного товарного рынка. Взаимодействие государственных органов**

Государственная поддержка развития организованного товарного рынка на данном этапе развития в странах ЕЭП+ осуществляется на различных условиях. В России и Ка-

захстане создаются условия для развития конкуренции на товарном рынке среди организаторов торгов и участников биржевой торговли.

В России по состоянию на 26 октября 2012 года, по данным официального сайта Федеральной службы по финансовым рынкам, на товарном рынке существуют 13 бирж, которые имеют лицензию на организацию биржевой торговли, и 386 организаций, которые имеют лицензию биржевого посредника, совершающего товарные фьючерсные и опционные сделки в биржевой торговле.

В Казахстане, по данным Комитета торговли Министерства экономического развития и торговли, по состоянию на 1 сентября 2012 года действуют 18 товарных бирж и 445 товарных брокеров и товарных дилеров.

В Беларуси государственное регулирование акцентировано на развитии БУТБ и придании бирже особого статуса на товарном рынке. По данным сайта, на БУТБ аккредитовано 88 биржевых брокеров.

На Украине при создании определенных конкурентных условий на организованном товарном рынке создаются специальные условия для развития рынка зерна и закрепления правового статуса Аграрной биржи. Количество товарных бирж свыше 500.

Таким образом, в Беларуси имеется одна товарная биржа, и правительство при принятии законодательства ориентировано на ее опыт и потребности. В России законодательство движется по пути объединения регулирования срочного рынка на товарных и фондовых биржах – принят Федеральный закон «Об организованных торгах» (№325-ФЗ от 21.11.11), Федеральный закон «О клиринге и клиринговой деятельности» (№7-ФЗ от 07.02.11). Однако специфика биржевых торгов товарами вызывает сложности в развитии организованного товарного рынка, в связи с чем необходим отдельный единый регулятор для этой сферы общественных отношений. В противном случае ее развитие существенно затрудняется.

В Казахстане организованный товарный рынок разделен в законодательном и государственном регулировании с рынком ценных бумаг, при этом определения фьючерсов, опционов совпадают на уровне законодательного регулирования обоих рынков – нормы регулирования пересекаются, возникают коллизии при их применении. Так, например, для клиринговой деятельности с финансовыми инструментами на рынке ценных бумаг установлено лицензирование, а для клиринговой деятельности на товарной бирже таких требований не установлено, хотя в соответствии с Гражданским кодексом РК и законом «О товарных биржах» (№155-IV от 04.05.09) товарные биржи вправе торговать фьючерсами и опционами, которые относятся к производным финансовым инструментам. Кроме того, регулятор рынка ценных бумаг и состояние законодательства, регулирующего этот рынок, по сравнению с состоянием законодательства организованного товарного рынка более продвинутые. Это препятствует нормальному взаимодействию таких рынков, и это можно рассматривать как одно из существенных препятствий на пути развития срочного и организованного товарного рынка в целом в Казахстане.

Регулирование организованного товарного рынка Украины также не единое – осуществляется деление по отраслям экономики, соответственно имеется много подзаконных актов разных отраслевых ведомств.

### Существующее налогообложение по биржевым сделкам

По итогам осуществления биржевых сделок у участников торгов возникают налоговые обязательства в порядке и на условиях, закрепленных действующим законодательством и международными договорами, ратифицированными каждой из указанных стран.

Определенные трудности для развития международных биржевых сделок возникают в связи с разными размерами ставки налога на добавленную стоимость (в России – 18%; в Беларуси – 20%, в Казахстане – 12%) и наличием акцизов на бензин и дизтопливо в отдельных государствах (Россия).

Государство	Комментарий
Казахстан	<p>Объектами налогообложения по биржевым сделкам являются облагаемый оборот и облагаемый импорт. При этом облагаемым оборотом является оборот, совершаемый плательщиком НДС.</p> <p>Действующая ставка НДС составляет 12% и применяется к размеру облагаемого оборота и облагаемого импорта.</p> <p>Оборот по реализации товаров на экспорт облагается по нулевой ставке.</p>
Россия	<p>К операциям, не подлежащим налогообложению (освобождаемые от налогообложения) НДС, отнесены, в частности, реализация финансовых инструментов срочных сделок, за исключением реализации базисного актива финансовых инструментов срочных сделок, подлежащего налогообложению налогом на добавленную стоимость.</p> <p>При реализации базисного актива финансовых инструментов срочных сделок, обращающихся на организованном рынке и предполагающих поставку базисного актива (за исключением реализации базисного актива опционных договоров-контрактов), налоговая база определяется как стоимость, по которой должна быть осуществлена реализация базисного актива и которая определена в соответствии с условиями утвержденной биржей спецификации финансового инструмента срочной сделки. Определение налоговой базы при реализации такого базисного актива осуществляется на дату, соответствующую моменту определения налоговой базы, установленному статьей 167 Налогового кодекса РФ, с учетом акцизов (для подакцизных товаров) и без включения в них налога.</p> <p>Налогообложение производится по налоговой ставке 0% при реализации товаров, вывезенных в таможенной процедуре экспорта.</p> <p>Налогообложение производится по налоговой ставке 10% при реализации продовольственных товаров, в том числе молока и молокопродуктов, зерна.</p> <p>В остальных случаях (отдельно не оговоренных в налоговом законодательстве РФ) налогообложение производится по налоговой ставке 18%.</p> <p>Кроме того, в соответствии с налоговым законодательством к подакцизным товарам также относятся автомобильный бензин и дизельное топливо. Налоговые ставки по акцизам на указанные товары следующие:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• на автомобильный бензин (не соответствующий 3, 4, 5 классу) с 1 июля 2012 года 8225 рублей за тонну, с 1 января 2013-го – 10100 рублей за тонну, с 1 января 2014 по 31 декабря 2014-го – 11110 рублей за тонну. На бензин 3, 4, 5 класса размер налоговых ставок по акцизам соответственно ниже;</li> <li>• на дизельное топливо (не соответствующее классу 3, 4, 5) с 1 июля 2012 года 4300 рублей за тонну, с 1 января 2013-го – 5860 рублей за тонну, с 1 января 2014 по 31 декабря 2014-го – 6446 рублей за тонну. На дизельное топливо 4, 5 класса на указанный период налоговые ставки по акцизам соответственно ниже.</li> </ul>

Государство	Комментарий
Беларусь	<p>Налогообложение по биржевым сделкам формируется, в первую очередь, за счет налога на добавленную стоимость и отличается в зависимости от вида биржевого товара и вида сделки (экспорт, импорт, внутренний рынок).</p> <p>В случае совершения биржевой сделки, предусматривающей экспорт товара, устанавливается ставка налога на добавленную стоимость в размере 0%.</p> <p>При ввозе на территорию республики и (или) реализации продовольственных товаров и товаров для детей по перечню, утвержденному президентом РБ (в который также включены молоко и молочная продукция, в том числе сухое обезжиренное молоко), ставка налога устанавливается в размере 10%.</p> <p>При реализации товаров, кроме вышеперечисленных случаев, а также при ввозе на территорию РБ товаров, кроме включенных в вышеназванный перечень, устанавливается ставка в размере 20%.</p>
Украина	<p>Доходы от операций облагаются налогом на прибыль предприятий. В соответствии с налоговым законодательством основная ставка налога составляет 16%.</p> <p>Ставка НДС на Украине составляет 20% (с 1 января 2014 года – 17%).</p> <p>На Украине взимаются акцизы (плавающие) на бензин – €198 за тонну и дизельное топливо – €46–98 за тонну (по состоянию на первую декаду декабря 2012-го).</p>

Кроме того, с 1 июля 2010 года вступили в силу международные договоры, заключенные между государствами – членами Таможенного союза, которыми регулируется налогообложение в части НДС при экспорте и импорте товаров, выполнении работ, оказании услуг, а также его налоговое администрирование во взаимной торговле:

- соглашение о принципах взимания косвенных налогов при экспорте и импорте товаров, выполнении работ, оказании услуг (25.01.08);
- протокол о внесении изменений в соглашение о принципах взимания косвенных налогов при экспорте и импорте товаров, выполнении работ, оказании услуг от 25 января 2008 года (11.12.09);
- протокол о порядке взимания косвенных налогов и механизме контроля их уплаты при экспорте и импорте товаров (11.12.09);
- протокол о порядке взимания косвенных налогов при выполнении работ, оказании услуг (11.12.09);
- протокол об обмене информацией в электронном виде между налоговыми органами государств – членов ТС об уплаченных суммах косвенных налогов (11.12.09).

В соответствии с условиями соглашения о принципах взимания косвенных налогов при экспорте и импорте товаров, выполнении работ, оказании услуг взимание косвенных налогов (НДС и акцизов) во взаимной торговле государств – членов ТС производится по принципу «страны назначения», в соответствии с которым экспорт товаров облагается НДС по нулевой ставке, импорт – по ставке, действующей в государстве-импортере.

Принятые внутренние нормативные правовые акты и подписанные международные договоры регламентируют вопросы администрирования косвенных налогов в ТС и на-

правлены на исключение фактов неполных поступлений косвенных налогов по товарам, импортируемым на территорию Республики Казахстан с территории Республики Беларусь и Российской Федерации.

## 5.2. Анализ национального законодательства в части норм и практики применения электронного документооборота и электронной цифровой подписи в трансграничных сделках

Внутреннее законодательство каждой из стран ЕЭП+ содержит специальные нормативные правовые акты, регулирующие вопросы законодательного закрепления электронного документооборота и электронной цифровой подписи, условий и принципов их применения и т.д.

Основополагающими нормативными правовыми актами в этой области являются:

- закон РК «Об электронном документе и электронной цифровой подписи» (№370–II от 07.01.03);
- закон РБ «Об электронном документе и электронной цифровой подписи» (№113–З от 28.12.09);
- Федеральный закон РФ «Об электронной подписи» (№63–ФЗ от 06.04.11);
- закон Украины «Об электронной цифровой подписи» (№852–IV от 22.05.03), закон Украины «Об электронных документах и электронном документообороте» (от 22.05.03);
- закон РУ «Об электронном документообороте» (№611–II от 29.04.04), закон РУ «Об электронной цифровой подписи» (№562–II от 11.12.03);
- закон РМ «Об электронном документе и цифровой подписи» (№264–XV от 15.07.04).

Одним из основных вопросов взаимодействия в практике применения электронного документооборота и электронной цифровой подписи в трансграничных сделках является возможность использования иностранного регистрационного свидетельства (или иного документа, подтверждающего соответствие электронной цифровой подписи требованиям внутреннего законодательства) и условия признания электронной цифровой подписи на территории других стран ЕЭП+.

Государство	Комментарий
Казахстан	<p>Действующее законодательство закрепило основные принципы использования иностранного регистрационного свидетельства и обмен электронными документами с участием иностранных физических и юридических лиц. При регулировании правоотношений, возникающих между удостоверяющим центром и владельцем иностранного регистрационного свидетельства, применяется право государства, в котором было выдано регистрационное свидетельство, если иное не установлено соглашением сторон. Ратифицированные Республикой Казахстан соглашения со странами ЕЭП+ относительно порядка признания иностранных регистрационных свидетельств на сегодняшний день отсутствуют.</p> <p>Для признания иностранной электронной цифровой подписи Республикой Казахстан должен быть ратифицирован соответствующий международный договор или иностранное регистрационное свидетельство должно быть внесено в регистр регистрационных свидетельств. Ведение такого регистра осуществляется удостоверяющим центром.</p>

Государство	Комментарий
Россия	Электронные подписи, созданные в соответствии с нормами права иностранного государства и международными стандартами, в России признаются электронными подписями того вида, признакам которого они соответствуют на основании федерального закона. Электронная подпись и подписанный ею электронный документ не могут считаться не имеющими юридической силы только на том основании, что сертификат ключа проверки электронной подписи выдан в соответствии с нормами иностранного права.
Беларусь	Иностраный сертификат открытого ключа, соответствующий требованиям законодательства иностранного государства, в котором он был издан, признается на территории Республики Беларусь в случаях и порядке, определенных международным договором РБ, предусматривающим взаимное признание сертификатов открытых ключей или другой способ придания юридической силы иностранным электронным документам.  Сертификат открытого ключа, изданный поставщиком услуг иностранного государства, аккредитованным в государственной системе управления открытыми ключами, признается на территории РБ.
Украина	Иностраные сертификаты ключей, удостоверенные в соответствии с законодательствами тех государств, где они выданы, признаются на Украине действующими в порядке, установленном законом. Однако сам этот порядок законом не установлен.
Узбекистан	Использование сертификатов ключей электронных цифровых подписей иностранных государств осуществляется в порядке, установленном законодательством.
Молдова	Сертификат открытого ключа, выданный центром сертификации открытых ключей другого государства в соответствии с законодательством данного государства, признается равнозначным сертификату открытого ключа, выданному центром сертификации открытых ключей Республики Молдова, на основании двусторонних или многосторонних соглашений между Молдовой и другими государствами или международными организациями на взаимной основе.

Между странами Таможенного союза подписано соглашение о применении информационных технологий при обмене электронными документами во внешней и взаимной торговле на единой таможенной территории (Москва, 21.09.10), в котором отражены условия признания электронных документов государств – участников ТС. В ст. 10 указанного соглашения в целях защиты интересов членов ТС и развития электронного документооборота при трансграничных сделках предусматривается: «... доверенная третья сторона:

- осуществляет легализацию (подтверждение подлинности) электронных документов;
- обеспечивает гарантии доверия в международном (трансграничном) обмене электронными документами;
- обеспечивает правомерность применения электронных цифровых подписей в исходящих и (или) входящих электронных документах и сообщениях в соответствии с правилами и требованиями законодательства того государства, где находится доверенная третья сторона.

Доверенные третьи стороны осуществляют взаимодействие для установления доверия при организации трансграничного электронного документооборота между субъектами электронного взаимодействия государств сторон, использующих разные механизмы защиты электронных документов.

Стороны обеспечивают право субъектов информационного взаимодействия пользоваться услугами доверенных третьих сторон, функции которых выполняют государственные органы государств сторон или аккредитованные ими организации».

**Разработка Интегрированной информационной системы внешней и взаимной торговли Таможенного союза** ведется в рамках реализации положений соглашения о создании, функционировании и развитии интегрированной информационной системы внешней и взаимной торговли ТС (Москва, 21.09.10). Это делается для организации совместной работы совокупности территориально распределенных государственных информационных ресурсов и информационных систем государственных органов, регулирующих внешнюю и взаимную торговлю, информационных систем и информационных ресурсов Комиссии ТС, объединенных с национальными интеграционными сегментами государств – участников ТС и интеграционным сегментом Комиссии ТС.

Разработку указанной системы планируется завершить к концу 2013 года.

Применение электронного документооборота играет существенную роль в таможенном администрировании при совершении трансграничных сделок с биржевым товаром. На сегодняшний день разработан проект Основных направлений совершенствования таможенного администрирования в Таможенном союзе в 2012–2015 годах. В качестве основных направлений, затрагивающих электронный документооборот, указаны:

- 1) внедрение принципа первичности электронных документов и сведений в электронном виде при построении таможенных технологий и подготовке нормативных правовых актов (приоритет «электроники» перед бумагой). Технологии совершения таможенных операций должны быть ориентированы на использование юридически значимых электронных документов;
- 2) обеспечение условий для удобного и «качественного» таможенного декларирования в электронной форме с использованием таможенной декларации не менее 90–95% товарных партий. Сохранение письменной формы таможенного декларирования для отдельных («специфических») категорий товаров;
- 3) внедрение комплексной (балльной) оценки всей цепочки поставки (отправитель, получатель, перевозчик, держатель контракта, склад, брокер и т.п.).

При подготовке межгосударственных соглашений для стран ЕЭП+ по урегулированию вопросов признания иностранной электронной цифровой подписи за основу можно взять принцип, заложенный в ст. 20 модельного закона «Об электронной цифровой подписи» (принят на XVI пленарном заседании Межпарламентской ассамблеи государств – участников СНГ 9 декабря 2000 года). Согласно этому принципу иностранная электронная цифровая подпись может быть признана, если она может быть проверена открытым ключом, имеющим иностранное свидетельство, выпущенное одной из стран СНГ или государством, с которым есть договор о признании таких свидетельств или иной договор, обеспечивающий равноценную безопасность электронных сообщений.

### **5.3. Анализ особенностей национальных систем регулирования деятельности по клирингу по сделкам с базовыми биржевыми товарными активами**

Принятый Федеральный закон «О клиринге и клиринговой деятельности» (№7-ФЗ от 07.02.11) определил правовые основы осуществления клиринга, требования к юридическим лицам, выполняющим клиринговую деятельность и (или) функции центрального контрагента, а также правовые основы государственного регулирования клиринговой деятельности и государственного контроля ее осуществления. Этим законом заложены основы клиринговой деятельности в России как на рынке ценных бумаг, так и на организованном товарном рынке:

- определены понятия клиринговой деятельности, клиринговой организации, участника клиринга, правил клиринга, центрального контрагента, организованных торгов, неттинга, оператора товарных поставок и ряд других;
- установлены требования к клиринговой организации и лицу, осуществляющему функции центрального контрагента, к органам управления и работникам клиринговой организации, к учредителям (участникам) клиринговой организации, к собственным средствам клиринговой организации и иные обязательные нормы (минимальный размер собственных средств клиринговой организации должен составлять не менее 100 млн рублей). Требования к лицам, которые могут являться участниками клиринга, устанавливаются правилами клиринга;
- закон предусматривает возможность открытия и порядок проведения операций по торговым и клиринговым счетам. Клиринговые банковские счета могут открываться как в рублях, так и в иностранной валюте. Клиринговый товарный счет открывается оператором товарных поставок, если учет указанного имущества осуществляется на основании договора хранения, предусмотренного статьей 17 настоящего федерального закона. Операции по указанному счету приравниваются к передаче (получению) имущества;
- практически указанный закон включает опыт, полученный не только в сфере срочных торгов на организованном товарном рынке, но и на фондовом рынке, поскольку они объединены этим законом в едином регулировании.

Несколько иначе в данное время решен вопрос регулирования клиринговой деятельности в Республике Казахстан:

- клиринговая деятельность с финансовыми инструментами на рынке ценных бумаг начала лицензироваться как профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг после внесения изменений в июле 2012 года в законы «О рынке ценных бумаг» и «О лицензировании»;
- установлены квалификационные требования к клиринговой организации (минимальный размер собственных средств клиринговой организации должен составлять не менее 500000-кратного расчетного показателя).

В то же время клиринговая деятельность с финансовыми инструментами на организованном товарном рынке регулируется законом «О товарных биржах», который не содержит никаких требований к этой деятельности. Поэтому регулятор рынка ценных

бумаг ограничил доступ профессиональных участников рынка ценных бумаг (брокеров, дилеров) на срочный рынок товарных бирж. Это влияет на развитие срочного рынка на товарных биржах, поскольку затрудняет привлечение опыта брокеров, дилеров рынка ценных бумаг и накопленных ими средств на срочный рынок товарных бирж.

В Беларуси клиринг ограничен – проводятся только отдельные клиринговые операции: определение требований к суммам биржевого задатка, учет его свободной и обремененной частей, обработка документов, подтверждающих исполнение сделок, взаимодействие с банком и др. Расчеты по результатам клиринга осуществляются расчетным банком.

#### **5.4. Анализ особенностей национальных систем регулирования расчетов, норм валютного регулирования по международным сделкам с базовыми биржевыми товарными активами**

В настоящее время ни российское, ни украинское законодательства не позволяют говорить об особенностях национальных норм расчетов или валютного регулирования при расчетах по международным сделкам с базовыми биржевыми товарными активами на организованных товарных рынках в России и на Украине. Законы регулируют сделки на товарных рынках как национальные, по национальному праву, расчеты по таким сделкам также, как правило, осуществляются в национальной валюте. При этом необходимо отметить, что законодательство Украины, предусматривающее весьма широкий спектр ситуаций, при которых требуется выдача индивидуальной валютной лицензии, существенно ограничивает возможности участия украинских лиц в международных биржевых сделках.

Аналогичная ситуация и в законодательстве Республики Беларусь. При экспорте и импорте денежные средства по внешнеторговым договорам, заключенным по результатам биржевых торгов, организованных ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа», могут быть зачислены на счет данного общества, открытый в банке РБ. Право на открытие специальных счетов ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» предусмотрено подпунктом 1.3 п. 1 указа президента РБ «О некоторых вопросах деятельности открытого акционерного общества «Белорусская универсальная товарная биржа» (№577 от 14.09.06). БУТБ освобождена от обязательной продажи иностранной валюты, поступающей на ее счета от участников биржевой торговли и их клиентов в качестве обеспечения исполнения обязательств по биржевым сделкам.

В Казахстане никаких особенностей для расчетов по биржевым сделкам, которые учитывали бы их специфику, в законодательстве не установлено.

#### **5.5. Существующие условия для международной интеграции национального организованного товарного рынка**

Интеграционные процессы стран СНГ и Единого экономического пространства набирают обороты: идет процесс создания единого экономического, финансового, банковского поля, создаются наднациональные органы в различных сферах. Все это является необходимым условием дальнейшего расширения товарооборота между странами-участницами и играет существенную роль в формировании организованного товарного рынка.

Для международной интеграции организованных товарных рынков стран ЕЭП+ создается все больше предпосылок. За последние годы с участием стран ЕЭП+ подписаны международные договоры о сотрудничестве в различных областях, способствующие формированию межнационального организованного товарного рынка в данных странах.

Один из них – договор о зоне свободной торговли (ЗСТ) (Санкт-Петербург, 18.10.11). Документ призван обеспечить необходимые условия для полноценного и эффективного функционирования зоны свободной торговли на пространстве СНГ и создать благоприятные условия для дальнейшего углубления интеграции на основе норм Всемирной торговой организации. Указанный договор включает положения об упрощении правовых основ торгово-экономических отношений между подписавшими его странами, регламентирует режим свободной торговли на пространстве СНГ.

Важным условием для международной интеграции организованного товарного рынка стран ЕЭП+ является принятие мер для снятия различных барьеров и ограничений в национальных законодательствах – по крайней мере, этот процесс идет очень активно в России, Казахстане и Беларуси.

**Системы национальных законодательств имеют сходство в принципах регулирования:**

- законодательства достаточно детально регулируют поведение участников по различным аспектам осуществляемой ими деятельности, предъявляемых к ним требований. Если формат регулируемых отношений задан, то он обычно имеет отражение в законодательном регулировании в нормативных актах различных уровней;
- по этой причине сложно ввести на законодательный уровень какой-либо новый комплекс отношений, ранее отсутствовавший в действующем законодательстве. Требуется комплексный пересмотр уже существующих законодательных и подзаконных актов;
- развитие законодательства о товарных биржах и их деятельности хронологически идет с отставанием по сравнению с развитием банковского законодательства, валютного регулирования, законодательства о рынках ценных бумаг в каждой из стран ЕЭП+, которые уже были основательно разработаны и без учета специфики отношений, складывающихся и необходимых для нормального функционирования и развития организованных товарных рынков;
- без четкой стратегии на государственном уровне каждой из стран, направленной на организацию международного организованного товарного рынка, без выработки и принятия межгосударственных соглашений о принципах сотрудничества и внесения соответствующих изменений в действующее национальное законодательство стран ЕЭП+ эта возможность останется нереализованной.

Аналогичный процесс был поддержан странами ЕЭП+ и развивается полным ходом в отношении сотрудничества стран в области рынков ценных бумаг, развития депозитарной деятельности.

Следует поставить такой вопрос и в отношении межгосударственного сотрудничества в области организованных товарных рынков:

1. Необходимо разработать модель взаимодействия стран ЕЭП+ на межбиржевом уровне и закрепить принципы ее реализации международным договором, в рамках которого должен быть предусмотрен поэтапный план соответствующих изменений в национальные законодательства каждой из стран ЕЭП+.
2. В частности, требуется принятие внутренних нормативных актов по участию иностранных юридических лиц в организованных торгах на товарных биржах стран ЕЭП+ и условиях такого участия; требования к использованию участниками торгов инфраструктуры соседних стран по различным режимам и видам торгов: прямой и срочный рынки (инструменты – спот, фьючерс); регистрация внебиржевых сделок в зависимости от товарной номенклатуры.
3. Необходимо устранить различия при проведении расчетов по импортно–экспортным контрактам, расчетно–клиринговой деятельности по биржевым сделкам, скоординировать на общих принципах нормы валютного регулирования.
4. Отработать механизм взаимного признания электронных цифровых подписей в биржевой торговле на уровне разных стран, поскольку в их действующем законодательстве имеются нормы, допускающие такую возможность.
5. В качестве механизма унификации представляется возможной разработка модельного закона «Об организованных торгах», который мог бы быть использован для изменения внутреннего законодательства стран ЕЭП+.
6. На текущем этапе актуальным представляется создание совета руководителей государственных органов по регулированию организованных товарных рынков и биржевой торговли.
7. Специфика рынка требует привлечения опыта товарных бирж и специалистов каждой страны, а также представителей Международной ассоциации бирж стран СНГ и Евразийского банка развития для создания модели межбиржевого товарного рынка стран СНГ и развития законодательства стран–участниц в целях реализации этой модели. Необходимо подготовить проекты международных документов, отвечающих тенденциям развития международного организованного товарного рынка и не противоречащих нормам внутреннего законодательства этих стран, а также предложения по внесению изменений в национальные законодательства с учетом особенностей каждой из стран.
8. Целесообразно воспользоваться возможностями МПА СНГ по разработке модельных законов в качестве образца для унификации норм в законодательствах стран СНГ.

---

## 6. Общие выводы

1. Сложившееся в России, Беларуси, Казахстане и на Украине регулирование не создает предпосылок для международного биржевого сотрудничества. Назрела необходимость выбора и обоснования приоритетов развития национального и межгосударственного регулирования организованного товарного рынка. Это требует как более тщательного анализа проблем, возникающих в процессах межбиржевого сотрудничества, так и разработки долгосрочной стратегии, направленной на создание конкурентоспособного межбиржевого товарного рынка.
2. Очевидна неравномерность развития законодательного регулирования товарного рынка и деятельности товарных бирж, что создает серьезные препятствия для гармонизации регулирования межбиржевого взаимодействия.
3. Законодательные ограничения для участия иностранных юридических и физических лиц в качестве участников торгов на товарных биржах существуют в национальном законодательстве большинства рассматриваемых стран. Но и в тех странах, где законодательством такая норма предусмотрена, она не может быть реализована в силу положений подзаконных актов.
4. Существуют различия в практике проведения расчетов по импортно-экспортным контрактам. Схемы расчетно-клиринговой деятельности по биржевым сделкам различаются по объемам и порядку в каждой из стран, различаются и нормы валютного регулирования.
5. В биржевой торговле на уровне стран отсутствует механизм взаимного признания электронных цифровых подписей, хотя действующее национальное законодательство содержит нормы, такую возможность допускающие.
6. Каждая страна предприняла значительные усилия для создания системы гарантий исполнения контрагентами обязательств по сделкам, развития инфраструктуры и логистики доставки товаров. Однако потребности международного биржевого сотрудничества требуют унификации подходов в регулировании этих сфер.
7. Законодательство, регулирующее товарные рынки, существенно отстает в своем развитии от законодательства по фондовым рынкам или банковскому сектору. Необходимо его усовершенствование с учетом специфики отношений на организованном товарном рынке.
8. Серьезная работа предстоит также в сфере гармонизации национальных налоговых законодательств в отношении международной биржевой товарной торговли.

По результатам проведенного сравнительного анализа регулирования организованных товарных рынков стран СНГ предлагается развернуть планомерную деятельность по разработке комплексной модели общего товарного рынка стран СНГ и ЕЭП на основе общих принципов функционирования и регулирования в сфере допуска профучастников, требований к организации торгов и биржевым активам, обеспечения информационной прозрачности, гарантий исполнения обязательств по сделкам, управления рисками.

Необходимый уровень унификации соответствующего законодательства стран требует комплексной проработки большого числа вопросов с обязательным участием регуляторов, организаторов торгов, МАБ СНГ и других заинтересованных сторон. Надлежит создать специализированный межгосударственный отраслевой орган по регулированию организованных товарных рынков и биржевой торговли по аналогии с работой, осуществляемой на фондовых рынках стран СНГ и ЕврАзЭС.

---

# Литература

- FIM (2013) Trading Volumes Published. *Futures Industry Magazine* January, 24.
- Hemsley M. (2012) Size priority on agenda as BATS-Chi-X evolves. May 9. Available at: <http://www.thetradenews.com/newsarticle.aspx?id=8773>
- NFA (2012) Annual Review. *National Futures Association*.
- UNCTAD (2007b) По материалам заседания экспертной группы по вопросам влияния финансовых услуг и товарных бирж на развитие. *Комиссия по торговле товарами и услугами. Конференция ООН по торговле и развитию (United Nations Conference on Trade and Development)*. Женева. Сентябрь.
- UNCTAD (1997) Emerging Commodities Exchanges: from Potential to Success. UNCTAD/ITCD/COM/4. *United Nations Conference on Trade and Development*. Geneva. June, 17.
- UNCTAD (2006) Overview of the World's Commodities Exchanges. Study by UNCTAD Secretariat. *United Nations Conference on Trade and Development*. January, 31.
- UNCTAD (2007) The Development Role of Commodity Exchanges. TD/B/COM.1/EM.33/2. *United Nations Conference on Trade and Development*. Geneva. June, 25.
- World Federation of Exchanges (2011) Annual statistics. Derivatives Markets. Available at: <http://www.world-exchanges.org/statistics/derivatives>
- Вельяминов Г. (2004) *Международное экономическое право и процесс*. Москва: Волтерс Клувер.
- Винер Ф. и др. (2010) *Биржа*. Москва: Волтерс Клувер.
- Демчук О. (2006) Эволюция и тенденции российского биржевого рынка. *Рынок Ценных Бумаг*. №2(28).
- Дмитриев А. (1863) *Биржа, биржевые посредники и биржевые операции*. Санкт-Петербург.
- IDK-Эксперт (2010) СНГ: Консолидация товарных бирж. 22 февраля.
- Коммерсантъ (1996) №159 (1117). 24 сентября.
- Маневич В. (1991) Функции товарной биржи и основные направления биржевой политики в условиях перехода к рынку. *Вопросы экономики*. Т.10.
- Михайлов Д. (2000) *Мировой финансовый рынок: тенденции развития и инструменты*. Москва: Экзамен.
- Морий В., Максимчук Н. (2012) Глобальные тенденции в биржевом сегменте и перспективы создания интегрированного биржевого пространства стран ЕЭП. *Евразийская экономическая интеграция*. №2(15). Евразийский банк развития. Алматы: RUAN.
- Самарин Р. (2007) Товарная биржевая торговля: международный опыт. *Рынок Ценных Бумаг*. №24 (351).
- Соловьев П. (2004) Современные тенденции в развитии биржевого рынка производных финансовых инструментов: преимущества и опасности. *Срочный рынок*. №8(10).
- ФАС (2012) Доклад о состоянии конкуренции в Российской Федерации. *Федеральная антимонопольная служба*.
- Филиппов Ю. (1912) *Биржа. Ее история, современная организация и функции*. Санкт-Петербург.
- ФСГС (2012) Россия в цифрах. *Федеральная служба государственной статистики*.
- Шаталин С. и группа авторов (1990) Программа «500 дней». 30 августа. Доступно на: <http://www.yabloko.ru/Publ/500/500-days.html>
- Шатерникова А. (2012) Рынки. Казахстанская еженедельная газета «Панорама». 15 июня.

## **Журнал «Евразийская экономическая интеграция»**

«Евразийская экономическая интеграция» – ежеквартальный научно-аналитический журнал, выпускаемый Евразийским банком развития. В редакционную коллегия и редакционный совет журнала входят известные ученые и практики, авторитетные специалисты в области региональной интеграции. «Евразийская экономическая интеграция» публикует научно-аналитические статьи, рецензии книг по интеграционной проблематике, интервью, а также ежеквартальную хронику региональной интеграции. Фокусируясь в большей степени на экономической проблематике, журнал публикует материалы, посвященные широкому кругу актуальных вопросов евразийской интеграции. Это теория интеграции, в том числе применительно к процессам на постсоветском пространстве; экономическая интеграция (торговля, инвестиции, финансовые институты); институциональная интеграция; другие вопросы сотрудничества на постсоветском пространстве; мировой опыт региональной интеграции. Первый номер журнала вышел в III квартале 2008 года.

## **Альманах EDB Eurasian Integration Yearbook**

Ежегодный альманах Eurasian Integration Yearbook публикует на английском языке широкий круг статей и иных материалов по теоретическим и практическим проблемам евразийской интеграции. Основную часть ежегодного альманаха составляют английские версии избранных публикаций, напечатанных в журнале «Евразийская экономическая интеграция» и других аналитических изданиях ЕАБР. Они дополнены хроникой региональной интеграции за прошедший год. Альманах помогает сделать доступными лучшие статьи, опубликованные на русском языке, мировому сообществу. Помимо статей, опубликованных в журнале «Евразийская экономическая интеграция», к публикации также принимаются статьи на русском или английском языках, специально написанные для ежегодника.

## **Требования к рукописям**

Статьи принимаются по электронной почте: [editor@eabr.org](mailto:editor@eabr.org). Все поступившие статьи проходят процедуру «слепого рецензирования». Хотя объем статьи строго не ограничивается, редакция рекомендует авторам подготовку статей «стандартного» академического размера: 6–8 тыс. слов или 30–40 тыс. знаков. Помимо основного текста автор должен предоставить краткие биографические сведения (ФИО, ученая степень, звание, место работы и должность) (100–150 слов); резюме статьи (100–150 знаков) и список использованной литературы.

## **Отраслевые обзоры**

Аналитическое управление ЕАБР публикует отраслевые и страновые аналитические обзоры. Электронные версии обзоров доступны по адресу: <http://www.eabr.org/rus/publications/AnalyticalReports/>.

## **Консалтинговые услуги**

Банк оказывает информационно-консультационные услуги, в том числе на возмездной основе, стратегическим партнерам и клиентам. Аналитическое управление банка обладает собственной экспертизой и может подключать специалистов других подразделений банка (проектные менеджеры, корпоративное финансирование, казначейство, правовое управление). К осуществлению консалтинговых проектов также могут привлекаться внешние эксперты из ряда стран СНГ.

## **Консультационные услуги оказываются по ряду направлений, включая:**

- анализ состояния и динамики развития отдельных отраслей экономик государств – участников банка и других стран ЕврАзЭС;
- аналитические обзоры финансовых рынков стран ЕврАзЭС;
- экономический и правовой анализ интеграционных соглашений и структур на постсоветском пространстве;
- вопросы деятельности банков развития в странах СНГ и развития сотрудничества с ними.

## **Контакты**

**Ясинский Владимир Адольфович**  
член Правления ЕАБР,  
Управляющий директор по аналитической работе  
Электронная почта: [yasinskiy\\_va@eabr.org](mailto:yasinskiy_va@eabr.org)  
Телефон: +7 (727) 244 68 75

**Байбикова Элла Рушановна**  
Начальник аналитического управления  
Электронная почта: [baybikova\\_er@eabr.org](mailto:baybikova_er@eabr.org)  
Телефон: +7 (727) 244 40 44 (вн. 6908)

ISBN 978-601-7151-34-8



9 786017 151348

