



# ИСТОРИЯ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ

**Т**орговые площадки, которые с некоторого времени стали называть биржами, существовали и четыре тысячи лет назад. Можно найти упоминания о том, что еще во II веке до нашей эры купцы Древнего Рима регулярно собирались в определенном месте для заключения сделок, выяснения цен и обмена информацией. На таких собраниях складывались определенные нормы заключения сделок, постепенно увеличивалось количество услуг, которые предоставляет торговая площадка.

Принято считать, что первые биржи в современном понимании этого слова зародились в Италии в эпоху раннего Возрождения (XIII век). Место собраний торговцев называли по-разному: в Лионе это была "площадь обменов", в ганзейских городах - "купеческая гильдия", в Барселоне - "лохия". На последней в 1393 году, как описывает очевидец, между группами торговцев сновали маклеры, в задачу которых входили посреднические функции. Куп-

цы обращались к администрации города с просьбой выделить им здание для ведения торговых переговоров, потому что им неудобно собираться на улице в непогоду. Именно такие здания для переговоров стали называть биржами. На биржах договаривались о крупных сделках, то есть на них велась оптовая торговля. Обычно сделки заключались через посредников, товар во время переговоров присутствовал в виде образцов. Постепенно разрабатывались

общие для всех правила торговли. Естественно, что первые биржи были товарными. В XVI веке биржи возникли в Антверпене, Тулузе, Гамбурге и Лондоне. Происхождение названия "биржа" имеет несколько вариантов. По одному из них название связывают с латинским словом "кошелек". Второй вариант более красочен и связан с крупной торговой площадкой в Брюгге (город во Фландрии). Хозяин гостиницы, предназначенной для купцов, носил фамилию Ван дер Бурсе, а на вывеске гостиницы были нарисованы три кошелька. И фамилия и герб дали название торговой площадке. Образцом биржи эпохи Возрождения счита-

ется построенное в 1531 году специальное здание для биржевых собраний в Антверпене. Над входом красовалось приглашение, ставшее классическим: "Для торговых людей всех стран и наречий". В XVII веке центром торговли стал Амстердам, где обосновалась Ост-Индская компания. Рядом с ней возникла крупная торговая площадка, которую обычно называют прообразом современных бирж. Торговые собрания на Амстердамской бирже проводились ежедневно в течение двух часов, на сессии присутствовало около четырех тысяч участников, среди которых немалую часть составляли посредники (маклеры и присяжные). Торговля велась по строгим правилам, торговлю определенным товаром вели в отдельной секции. На этой бирже вращались акции Ост-Индской компании, поэтому Амстердамскую биржу принято называть пер-

вой фондовой биржей мира. Однако обмен векселями и торговля облигациями практиковались и ранее на итальянских торговых площадках, а в Германии уже котировались "доли" (акции) немецких рудников. В начале XVIII века центр мировой торговли переместился в Лондон. В это время на бирже уже говорили о "быках" и "медведях", которые тянут рынок то вверх, то вниз. В России первая биржа была основана в Санкт-Петербурге указом самого Петра I, принимавшего активное участие в разработке биржевых правил торговли. Царь буквально силой заставлял российских купцов торговать цивилизованно. С 1703 года по 1724 год купцы собирались на Троицкой площади, а затем в 1724 году, по указу Петра, было построено специальное здание напротив Гостиного двора. Практически столетие эта биржа оставалась в России единственной:



российские купцы не были готовы к этому западному новшеству, а попытка Петра I ввести его в России политическими методами не увенчалась особым успехом. Биржа много раз переезжала из одного здания в другое. Одно из специально строившихся зданий было признано неудачным и снесено до завершения строительства. И только в 1816 году вступило в действие здание биржи, ставшее украшением города (архитектор Тома де Томон).

**NASDAQ Indexes** 8 февра-

ля 1971 г. началась торговля на первом в мире электронном рынке - National Association of Dealers Automated Quotation (NASDAQ). В 1994 г. среднегодовые обороты NASDAQ превысили обороты NYSE. В 1998 г. произошло слияние NASD и AMEX в единую Nasdaq Amex Market Group. Группа индексов NASDAQ представлена:

### **NASDAQ Composite**

(часто называют просто NASDAQ) - сводный индекс, учитывающий поведение 4381 американских и зарубежных

корпораций (“взвешивание по капитализации”), прошедших листинг в системе (общей капитализацией около 6000 млрд долл.). История площадки способствовала тому, что большинство этих компаний - представители новой экономики, разработчики и изготовители компьютерного “железа”, программного обеспечения; телекоммуникационные и биотехнологические компании. Еще одной особенностью можно считать наличие значительного числа иностранных компаний, больше чем на NYSE и AMEX вместе взятых.

### **NASDAQ National Market Composite**

- аналог главного индекса NASDAQ по листингу National Market, части биржевой системы.

**NASDAQ-100**, в который входят 100 компаний “новой экономики”, сгруппированных по отраслям. Особенностью этого индекса является не просто “взвешивание по капитализации”, но и внесения дополнительного ежеквартально уточняемого весового коэффициента по каждой акции (начиная с 1998 г.), который вносит в поведения индекса дополнительную непредсказуемость, хотя, по мнению разработчиков методики, является полезным.



## Standard & Poor's (S&P)

**Indexes.** Одними из самых популярных индексов в мире являются индикаторы, рассчитываемые крупнейшим рейтинговым агентством Standard&Poor's (S&P). Свою историю большинство из них ведет с 1941-1943 гг.

## Standard&Poor's 500

- главный индекс, рассчитываемый по 500 крупнейшим (наиболее капитализированным) американским компаниям, с применением технологии "взвешивания по капитализации". На сегодняшний день укрупненная отраслевая пропорция в нем следующая: 400 промышленных компаний, 20 транспортных, 40 коммунальных и 40 финансовых. В представительности индекс не замыкается на NYSE, хотя в нем представлено более 80% торгуемых на ней выпусков (по рыночной стоимости), в его листинге присутствуют также акции, торгуемые на AMEX и во внебиржевом обороте. Этот индикатор является од-



ним из самых признанных по оценке экономики США в целом и считается самым почитаемым среди связанных с реальным сектором трейдеров и менеджеров.

## Standard&Poor's 100

- "взвешенный по капитализации" индекс 100 крупнейших компаний США, по которым существуют опционы на Чикагской товарной бирже (Chicago Mercantile Exchange). Состоит преимущественно из промышленных корпораций.

## Отраслевые индексы Standard&Poor's - это око-

ло 90 индексов, индицирующих практически все отрасли экономики США. Существует огромное количество других индексов, рассчитываемых S&P. Географические индексы Standard&Poor's - охватывают большую часть регионов Земли, в которых торгуются ценные бумаги. Существуют также индексы, группирующие компании по размеру капитализации. Среди основных таких индикаторов можно привести - S&P Europe 350, S&P Latin America 40, S&P Asia Pacific 100, S&P MidCap 400, S&P SmallCap 600, S&P REIT Composite, S&P/BARRA Growth & Value, S&P/TOPIX 150, S&P/TSE 60, S&P/TSE Canadian MidCap, S&P/TSE Canadian SmallCap. Практически все индексы S&P имеют общую методологию, в связи с чем их легко сопоставлять между собой. Фьючерсы и опционы на индексы S&P торгуются в Чикаго на бирже Chicago Mercantile Exchange.



**Wilshire 5000** Крупнейший рыночный индекс, в листинг которого включены 5000 компаний, прошедших листинги на NYSE, AMEX, NASDAQ.

**Value Line Indexes** Эти индексы представляют практический интерес в связи с особенностями методик их расчетов. Эта группа принадлежит компании Value Line и представлена двумя индексами - Value Line Composite (Arithmetic) Index и Value Line Composite (Geometric) Index. В листинг индексов включены акции более 1700 компаний. Особенность методологии состоит в равном количестве начальных средств, определенных в каждую из акций. Например, на

1000 долл. можно приобрести 10 акций по 100 долл. или 1000 акций по 1 долл. Видно, что при такой методике расчета индекс подвержен большим колебаниям и своеобразному отражению происходящих экономических процессов. Эта методика слабо отражает ситуацию на рынке в целом, зато очень полезна для динамических спекулянтов на рынке.

**FTSE Indexes** На третьем по величине и одном из первых в мире фондовом рынке существует несколько индексов. Старейший индекс Великобритании, созданный агентством Financial Times в 1935 г. носит название Financial Times Industrial Ordinary Share Index или сокращенно FT-30 (FTSE-30). Более популярным и распространенным на сегодняшний день является FTSE-100 (Footsie). Расчетом и публикацией этих индексов занимается компания FTSE International. FT-30 (FTSE-30) включает в себя акции 30 крупнейших промышленных и торговых компаний; рассчитывается как геометрическое среднее (корень 30-й степени из произведения курсов акций, входящих в листинг). FTSE-100 насчитывает в листинге акции 100 компаний и не ограничивается промышленными и торговыми. Отбор акций в листинг произво-



дится специалистами, среди которых есть представители газеты Financial Times. В настоящее время капитализация компаний, входящих в листинг этого индекса отражает 70% общей капитализации фондового рынка Великобритании. Расчет производится взвешиванием курсов акций компаний по рыночной капитализации с 3 января 1984 г., когда значение индекса составляло 1000. FTSE Mid 250 - индекс, в листинг которого входят следующие после первой сотни 250 компаний Великобритании (по рыночной капитализации). Рассчитывается с 1985 г., когда его значение состав-





ляло 100; призван характеризовать рынок акций средних компаний, которые в Великобритании составляют 20% экономики. FTSE-All Share - представляет выборку из всех акций, по аналогии с другими индексами.

**DAX Indexes** Индексы деловой активности Германии рассчитываются по Франкфуртской фондовой бирже, среди них: DAX30 - основной, важнейший и авторитетнейший индекс Германии, исчисляемый по 30 наиболее крупным акциям, их котировки “взвешиваются по капитализации”. Xetra DAX - индекс, практи-

чески совпадающий с DAX30, однако рассчитывается по данным электронной сессии, которая длиннее обычной. DAX100CDAX - композитный индекс по 320 акциям. - аналог DAX30, за исключением присутствия в его листинге большего количества акций.

**CAC Indexes** Основными французскими индексами являются CAC - 40 и CAC General. Абсолютно классические индексы, включающие в листинг соответственно 40 и 250 крупнейших французских корпораций, рассчитываются совместно Парижской биржей и Обществом французских

бирж. На начальную дату расчета - 31 декабря 1987 г. значение CAC-40 составляло 1000 пунктов.

**Nikkei Index** Японский индекс Nikkei-225 (Nikkei Dow Jones Average) включает в листинг акции 225 компаний, оборачиваемых на крупнейшей после американской (NYSE) Токийской фондовой бирже. Методика расчета этого индекса полностью совпадает с методикой Dow Jones Industrial Average; публикуется с 1950 г.

**Topix Index** - японский индекс, публикуемый с 1968 г., в качестве базы для листинга которого взяты все акции, торгуемые на первой секции Токийской фондовой биржи; рассчитывается по методу “взвешивание по количеству выпущенных акций”.

**Hang Seng** Ведущий азиатский индекс Hang Seng. Публикуется Гонконгской фондовой биржей. Сам индекс считается компанией HSI Services Limited на основании 33 акции, включенные в листинг индекса, составляют около 70% от капитализации всех торгуемых на ней выпусков и в основном представляют пять секторов рынка - производство, коммерция, финансы, коммунальные услуги и землевладение.