

СЪСТОЯНИЕ И РАЗВИТИЕ НА СТОКОВИТЕ БОРСИ В БЪЛГАРИЯ

Въведение

Ролята и значението на стоковите борси за развитието на пазарната икономика в исторически план са безспорни. На тях се осъществяват съвременни и прозрачни механизми на търгуване, а цените, формирани на международните стокови борси, са барометър за състоянието на цели сектори на стопанството. Динамичното развитие на тези пазари допринася за ограничаването на сивата икономика и създава благоприятни условия за ефективен бизнес.

Развитието на стоковата борсова търговия в България е неразривно свързано с изграждането и функционирането на пазарното стопанство и с усъвършенстването на пазарните отношения.

Въпреки увеличения брой публикации у нас, посветени на борсовите пазари, се констатира все още недооценяване на актуалността на този феномен в стопанската практика за реализирането на високоефективни стратегии на пазарно поведение, присъщи най-вече на високоорганизираните пазари.

Целите на настоящото изследване са: очертаване на организационната рамка и анализиране състоянието на стоковите борси в България, открояване на проблемите в развитието им и на тази база – предлагане на решения за усъвършенстване на тяхното функциониране и активизирането на борсовата търговия.

1. Организационна рамка на стоковите борси

Организираните стокови пазари са важни елементи на модерната пазарна инфраструктура и представляват индикатор за развитието на съвременната пазарна икономика. Те функционират чрез описани, предварително утвърдени конкретни правила и определени изисквания към участниците. Това означава, че „сделките, обработвани на организирания пазар, следват формализиран технологичен цикъл, установен съгласно правилника или статута на съответния пазар в съчетание със закони и трайно действащи търговски обичаи и традиции.“¹

От гледна точка на своето формиране, организираните пазари могат да се разграничат на законовоерегламентирани и незаконовоерегламентирани².

¹ Каракашева, Л. Международен бизнес. Част I. София: ИК „Призма“, 2009, с. 154.

² Елазаров, С., Б. Маркова, Хр. Миленков. Организиран пазари. София: Ciela, 2000, с. 51 – 52.

Законоворегламентираните пазари се създават в съответствие с изискванията, залегнали или в специален закон за функционирането им или в друг закон, свързан с тяхната работа. Този вид организирани стокови пазари решават три главни проблема в стопанския прогрес на икономически развиващите се държави, а именно:

- утвърждаване на законността и легитимността на бизнеса;
- стандартизация на качеството на търгуваните стоки;
- внедряване на модерни търговски техники и процедури, гарантиращи честността на търговската дейност.

В България законоворегламентирани организирани стокови пазари са стоковите борси и стоковите тържища, чиято нормативна уредба е Законът за стоковите борси и тържищата (ЗСБТ)³.

Стоковата борса е постоянно действащ организиран пазар на едро, на който се търгуват масови, еднородни, партиднозамменяеми стоки в големи количества. Тя е институция, чиято юридическа форма най-често е особен вид акционерно дружество, което не формира печалба и не разпределя дивиденди. В световната практика съществуват и стокови борси с правен статут на дружество с ограничена отговорност, но според нашето законодателство борсата е задължително акционерно дружество.

В своята еволюция стоковите борси са изминали път от пазари, на които се сключват сделки за налични стоки към сделки за реални стоки с отложена доставка за определено време след сключване на контракта и, накрая, е извършен преход към съвременните фючърсни сделки, неизискващи реална доставка на стоки.

Анализът показва, че на съвременния етап в международната търговия преобладават фючърсните стокови борси, но същевременно се осъществява и търговия на борсите за реални стоки.

На стоковата борса се срещат масовото предлагане и масовото търсене, което води до формиране на равновесни пазарни цени на търгуваните стоки. Всяка борса се стреми да стане все по-притегателно място за своите клиенти, които са извън нея – търговците и предприемачите, предоставяйки им нарастващи възможности за решаване на техните проблеми чрез усъвършенстване на борсовите процедури и механизми на търгуване.

Съвременната стокова борса има следните основни характеристики:

- извършване на покупко-продажба не на стоки, а на контракти за тяхната доставка;
- търгуват се само стандартизирани видове стоки, които могат да се продават на крупни партии по образец или техническо описание;

³ Закон за стоковите борси и тържищата. Държавен вестник, бр. 93 от 01.11.1996.

- регулярност на борсовите сесии, позволяваща съсредоточаването на голям брой купувачи и продавачи на борсата и определянето на базисните пазарни цени;
- равнопоставеност на всички участници в борсовата търговия;
- свободно движение на пазарните цени, формиращи се под влияние на реалното съотношение между търсене и предлагане;
- осъществяване на търговията по единни борсови правила;
- активно и непосредствено участие в търговията на борсовите посредници (брокерите).⁴

Колкото до „прозрачността“ в сключването и изпълнението на борсовите сделки, то това е и едно от главните предназначения на стоковата борса в качеството ѝ на съвременен високоорганизиран пазар, а именно – да направи бизнеса „открит“ и да се превърне в катализатор на цивилизованата законна търговия. Цялата борсова дейност е подчинена на изискванията за откритост на сделката, прозрачност на процедурата по сключването ѝ, достъпност до процеса на търгуване от страна на всички заинтересовани от него.⁵

Фючърсната стокова борса дава възможност за реализирането на уникални за нашата динамична и непредсказуема действителност застрахователни (хеджингови) и спекулативни борсови операции. Важен шанс, който предоставя модерният борсов пазар, е застраховането на производителите едновременно както срещу повишаването на цените на необходимата им в бъдеще суровина, така и срещу понижаване цената на тяхното планирано производство в перспектива.

Със стандартизирането на контрактите на фючърсните борси се появяват и професионалисти, които спекулират на база ценовите флукутации на контракта, търгувайки в краткосрочен аспект. Голямото предимство, което спекулантите осигуряват на фючърския пазар, е ликвидността. Високоликвидният пазар по правило елиминира прекалената ценова нестабилност, т.е. спекулациите подпомагат стабилността и ефективността на пазара.⁶ В този смисъл основните функции на фючърсните борси са:

- намаляване на загубите, които могат да възникнат вследствие резките колебания на пазарните цени на вече произведени, но все още нереализирани стоки, а също и на включените в тях печалби;
- създаване на предпоставки за ускорено възвръщане на авансирания капитал в парична форма, независимо от това дали стоката е реализирана;
- облекчаване на финансирането и поевтиняване кредитирането на търговията;

⁴ **Божинова, М. и др.** Борси и борсови операции. Свищов: АИ „Ценов“, 2009, с. 42.

⁵ **Елазаров, С., Б. Маркова, Хр. Миленков.** Организиран пазари. София, Cielac 2000, с. 72.

⁶ **Трайков, Хр.** Борсова търговия. Варна: Унив. издателство, 2004, с. 224.

- създаване на сфера на печелившо разпределение на свободните парични капитали в условията на понижаваща се норма на печалба;

- смекчаване въздействието на инфлацията върху ръста на издръжката на производството в преработващите отрасли (преди всичко на селскостопански и минерални суровини);

- осигуряване по-гъвкава тактика на покупките и продажбите и др.

Важните признаци на фючърсната търговия са:

- фиктивен характер на сделките, т.е. осъществява се покупко-продажба на контракти, но обмен на стоки практически отсъства (реалните доставки представляват само 1–2% от целия оборот), тъй като задълженията на страните по сделката се прекратяват чрез обратни операции с изплащане на разликата в цените;

- преимуществено косвена връзка с пазара на реални стоки чрез хеджирането, а не чрез доставка на стоката;

- предварително строго определена и унифицирана потребителна стойност на стоката. Вследствие на това борсовият контракт се използва само в качеството си на носител на цената, непосредствено се приравнява към парите и се разменя с тях в избран момент;

- пълна унификация на условията относно количеството, мястото и срока на доставка на стоката;

- обезличеност на сделката и заменяемост на контрагентите по нея. Фючърсните сделки се сключват между конкретни брокери, упълномощени от продавача и купувача, но се регистрират като сключени между брокерите и клиринговата къща. Тя е специална организация при борсата, която поема ролята на гарант по изпълнение на задълженията между страните при покупката или продажбата на техните борсови контракти. При това клиринговата къща може да замени някой купувач и продавач без тяхното предварително съгласие.

В обобщение можем да посочим, че при фючърсните операции е запазена пълна свобода на страните само по отношение на цените, а ограничена свобода – по отношение избора на срока за доставка на стоката. Всички други условия са строго регламентирани и не зависят от волята на участниците в сделката.

Именно като „пазар на цените“ фючърсната борса съответства на изискванията на крупното производство. Заедно с това преходът към висшата форма на борсовата търговия е съпроводен със съществени изменения в номенклатурата на борсовите стоки и дори в самото понятие борсова стока.

Невъзможно е да имаме развити и стабилни пазари на налични стоки без действащи открити срочни пазари, както и обратно. Пазарите на налични стоки стават стабилни само тогава, когато динамиката и непредсказуемостта на бъдещата ценова конюнктура се прехвърлят на срочните стокови борси, където си дават среща големите пазарни сили. Само тогава бизнесът се

превръща в стабилна и последователно осъществявана, обособена човешка дейност с ограничен разумен риск и с предвидими и защитими очаквани резултати.⁷

В зависимост от ролята на държавата при създаването на стоковите борси, те биват с публично-правен и с частно-правен характер. Борсите с публично-правен характер се създават с разрешение (лицензия) на определен държавен орган, съгласно изискванията на специален закон за дейността им. Този вид борси са разпространени в континентална Европа. Борсите с частно-правен характер са независими от държавата и не се лицензират от специален държавен орган. Такива са борсите от англо-американски тип.

Стоковите борси в България са с публично-правен характер и тяхното създаване е регламентирано в ЗСБТ, като минималният капитал е 250 хил. лв., а минималният брой членове е 50. Държавният орган, който издава лицензиите за стоковите борси и стоковите брокери, е Държавната комисия по стоковите борси и тържища (ДКСБТ) към Министерския съвет. Наред с това комисията осъществява постоянен контрол върху дейността на лицензираните стокови борси у нас и прекратява извършването на дейност като стокова борса.

След влизането в сила на ЗСБТ и структурирането на ДКСБТ, през 1998 г. тя е издала лицензии на три стокови борси – Пловдивска стокова борса АД, Русенска стокова борса АД и Софийска стокова борса АД, които и понастоящем са действащите лицензирани стокови борси в България.

Всяка стокова борса е разработила и приела свой борсов правилник, одобрен от ДКСБТ, който регламентира организацията и технологията на търговията на съответната борса.

Като акционерни дружества, трите стокови борси осъществяват дейността си въз основа на устава си, ЗСБТ и Търговския закон. Висш орган на управление на стоковите борси е Общото събрание на акционерите, а оперативното управление се извършва от Съвет на директорите. Функционални звена към борсите са Борсовият арбитраж и Клиринговата къща. В зависимост от мащабите на дейността, всяка борса утвърждава собствена организационна структура, включваща различни дирекции и/или отдели. На фиг.1 е представена органиграмата на най-голямата стокова борса у нас – Софийската.

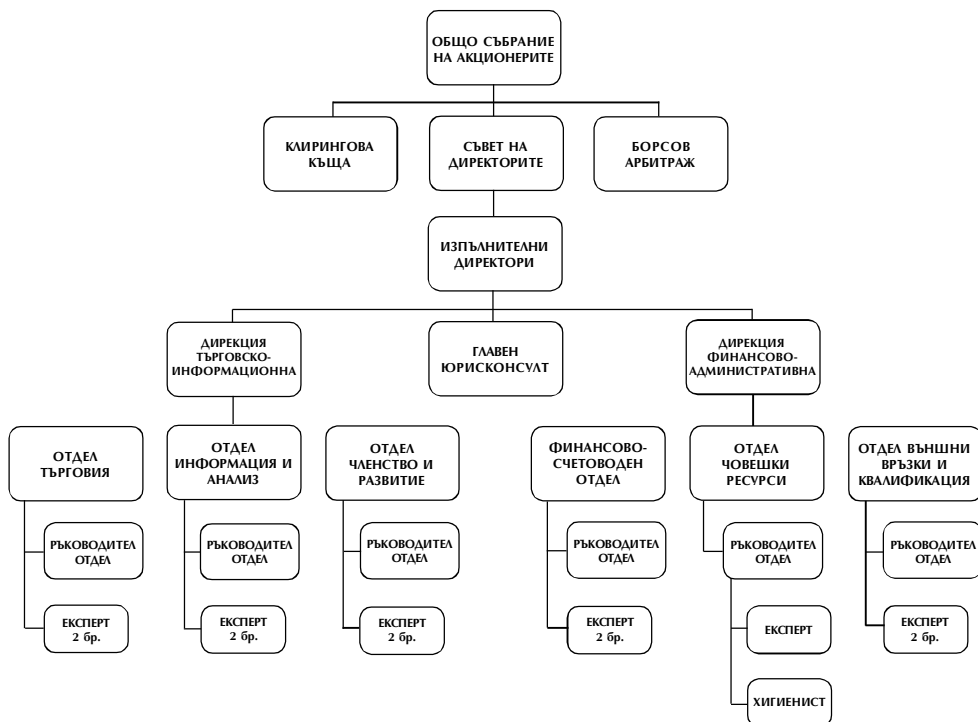
Борсовият арбитраж е функционално звено на стоковата борса, действащо като независима правораздавателна институция. Неговите компетенции са:

1. Изключителна компетентност:

- да дава задължителни тълкувания на Борсовия правилник на съответната стокова борса;

⁷ **Елазаров, С., Хр. Миленков, В. Симов.** Стокови борси. София: Унив. изд. „Стопанство“, 1998, с. 206.

- да решава спорове във връзка със сключването и изпълнението на борсовите сделки, включително споровете по съществуването и тълкуването им;
- да решава спорове по договорите за борсово посредничество;
- да решава и други спорове, предвидени в Борсовия правилник на съответната борса.



Фиг. 1. Организационна структура на Софийска стокова борса АД⁸

2. Борсовият арбитраж решава и извънборсови търговски и граждански спорове, по отношение на които има арбитражно споразумение между страните.

Всяка стокова борса може да създава няколко борсови кръга, съобразно изискванията на ЗСБТ. Поради факта, че българските стокови борси имат универсален стоков характер, те обособяват отделни борсови кръгове за търговия със стоки от различни стокови групи. На ССБ АД са създадени три борсови кръга: „Хранителни стоки“, „Нехранителни стоки“ и „Зърно“. Борсовите кръгове на РСБ АД са също три: „Индустриални стоки“, „Аграрни стоки“ и „Хранителни стоки“. Подобни са борсовите кръгове и на ПСБ АД: „Продукти от растителен произход“, „Хранителни продукти“, „Нехранителни

⁸ www.sce-bg.com

стоки“ и обособен борсов кръг „Обществени поръчки“. Всеки борсов кръг си има Общо събрание.

Уреждането на *членството в стоковите борси* у нас е съобразно законовите регламенти, поради което при трите борси се наблюдава сходство, като основното различие е по отношение категоризирането на членовете. Член на стоковата борса може да бъде всяко лице, имащо качеството на търговец по смисъла на чл. 1 от Търговския закон, включително търговските дружества, независимо от наличието и размера на чуждестранното участие в тях.

Всеки акционер, който притежава акции в размер на 1% от капитала на борсата може да бъде пълен член на Софийска стокова борса. Независимо от начина на придобиване на членство, никой борсов член не може да има повече от едно членство на отделен борсов кръг. Членовете на борсата са *пълни* или *постоянни*. Пълни са членовете, придобили правото на участие във всички борсови кръгове. Постоянни са членовете, придобили правото на участие в определен борсов кръг. Въз основа на вписването в регистъра, борсовият член получава идентификационен членски номер и му се издава удостоверение за членство. Всеки член на борсата има право:

- да участва в общите събрания на борсовите кръгове, в които членува;
- да избира и да бъде избран в другите органи на борсовите кръгове, в които членува;
- да прави предложения за развитието и усъвършенстването на борсовата търговия и на организацията на борсата;
- да прави мотивирани искания за налагане на санкции и за временно или окончателно отстраняване на членове;
- да участва на сесиите на борсовите кръгове, в които членува, и да сключва борсови сделки за своя сметка или за сметка на клиентите си чрез правоспособни брокери.

Всеки член на борсата е длъжен:

- да изпълнява решенията на ръководните органи.
- да съдейства за осъществяване на целите на борсата;
- да осъществява борсовата търговия при пълно и безусловно спазване на изискванията на Правилника на ССБ;
- да урежда своевременно всички свои задължения към борсата, Клиринговата система и останалите борсови членове.

За членство в Пловдивска стокова борса са в сила следните условия:

- за акционери:

Представяне на заявление, придружено от регистрационна форма по образец, декларация по образец, копие от решението на съда за вписване в търговския регистър, удостоверение за актуално състояние, копие от регистрацията по БУЛСТАТ, копие от данъчната регистрация.

След представяне на изброените документи членството се получава с решение на Съвета на директорите.

➤ за неакционери:

Представяне на документите, които се изискват за акционери, като освен това се заплаща и такса за членство, която е за 6 или 12 месеца. Както и при акционерите, решението за приемане на членовете се взема от Съвета на директорите, съгласувано с Борсовия комитет. Търговци, които не са членове на борсата, могат да търгуват с нея само ако имат сключен договор с член на борсата. Съгласно Борсовия правилник, технологията на търгуване включва следните моменти: сключване на договор с член на борсата (за търговците – нечленове); подаване на поръчка за сключване на борсова сделка към члена, респ. към брокера; внасяне на необходимата гаранция; оттъргуване на сделката от брокера по време на борсовата сесия; изпълнение на сделката; освобождаване на гаранцията.

Членовете на Русенска стокова борса имат следните права:

- да участват в борсовата търговия като упражняват правото си на търгуване във всички борсови кръгове, в които са заявили участие;
- да предлагат промени в правилника чрез Борсовия съвет и Съвета на директорите;
- да получават информация за дейността на Русенска стокова борса;
- да ползват услугите, предоставяни от борсата, по реда на Борсовия правилник;
- да публикуват рекламни и други съобщения в изданията на Русенска стокова борса.

Задълженията на членовете на Пловдивската и Русенската стокови борси се покриват с тези на членовете на Софийската стокова борса.

В **обобщение** може да се посочи, че строгата организационна рамка на стоковите борси осигурява изпълнението на типичните функции на борсите и спазването на основните борсови принципи.

2. Анализ на състоянието на стоковите борси в България

Борсовата търговия в България датира като практика от началото на XX век, а нейното законодателно уреждане – от 1907г. Изследвайки процеса на еволюция на стоковите борси у нас, можем да обособим три периода.

Първият период се простира от създаването им до 1947 г.

Вторият период (1991 – 1996г.) е свързан с възраждане дейността на стоковите борси в условията на преход към пазарна икономика, без наличието на специален закон за дейността им.

Третият период започва след приемането на Закона за стоковите борси и тържищата (ДВ, бр. 93 от 1 ноември 1996 г.) и лицензирането на стоковите

борси въз основа на него. Този период може да се раздели на *два погнериода*: до приемането на България в Европейския съюз и след това.

Първата борса в България е създадена във Варна през 1902г., след което стокови борси се откриват в Бургас – 1912 г. и Русе – 1913 г., а през 1925 г. е създадена Софийска стокова борса. През 1928 г. се приема Закон за стоковите борси, тъй като първият закон урежда статута на стоковите и фондовите борси. И двата закона свидетелстват за избора на европейски тип борси в България, с което българският законотворец е доказал принадлежността си към Европа. Законът за стоковите борси регулира стоковата борсова търговия до 1947 г., когато е отменен.

Демократичните промени в българската икономика от началото на 90-те години обусловиха и възраждането на традициите на борсовата търговия в България. На 11.04.1991г. тринадесет учредители подписват договор за съвместна дейност и учредяват Софийска стокова борса на основание чл. 357–364 от Закона за задълженията и договорите, тъй като все още липсва специален закон, регламентиращ борсовата дейност. През лятото на същата година са изградени и стоковите борси в Пловдив, Бургас, Русе и Разград, а до края на годината техният брой нараства на 15. Реализира се и съвместна инициатива за създаване на борсово сдружение – Асоциация на стоковите борси, целящо подпомагане първите стъпки на новосъздадените борси, за да могат те да се развиват на основата на класическия пример като съвременни стокови борси. В резултат на това стоковата борса в България преминава през период на ентузиазъм – първите 3–4 години възникват 36 стокови борси. Последва период на обективни трудности и скептицизъм, през който броят на стоковите борси в страната започва естествено да намалява, за да се стигне до края на 1996 г., когато е приет Закон за стоковите борси и тържищата, дал не само законова регламентация, но и тласък в борсовата търговия.

От 1997 г. на практика започва период на консолидиране на българския борсов пазар, за да се стигне до януари 1998 г., когато повечето от действащите дотогава регионални стокови борси в България се обединяват в едно акционерно дружество под името Софийска стокова борса АД.

Регулиращата роля на държавата по отношение на борсовата търговия включва и лицензиране на всяка стокова борса. Разрешения за функциониране през 1998 г. са получили само три борси: Пловдивска стокова борса АД (ПСБ), Русенска стокова борса АД (РСБ) и Софийска стокова борса АД (ССБ), като доминираща роля в борсовата търговия има последната борса.

Естествено дейността на стоковата борса не може да бъде изолирана от обективните икономически процеси в страната. Силно е влиянието и на международните фактори, определящи ценовите флукуации в българската икономика. Основните задачи, стоящи за решаване пред стоковите борси, продължават да бъдат:

- интеграция на националното борсово пространство и концентрация на открития стоков пазар;
- развитие и утвърждаване на борсовите принципи и процедури на цивилизованата прозрачна и достъпна търговия на открития стоков пазар;
- разясняване и популяризиране на предимствата на борсовата търговия и на улесненията и гаранциите, предлагани от нея;
- усъвършенстване реализацията на борсовата търговия в условията на пълна прозрачност и равнопоставеност на участниците в нея и при гарантиране изпълнението на сключените борсови сделки;
- увеличаване броя на участниците в борсовата търговия чрез привличане на утвърдили се търговци с трайни интереси в откритата търговска посредническа дейност;
- бързо и качествено информационно осигуряване на всички заинтересовани стопански и нестопански субекти с ценова информация относно търгуваните борсови стоки както у нас, така и в чужбина.

На таблица 1 са отразени оборотите на трите български стокови борси от годината на лицензирането им (1998 г.) до 2007 г.⁹

Таблица 1

**Обороти на лицензираните стокови борси в България
(1998 – 2007 г.)**

Период	Софийска стокова борса (ССБ АД)	Пловдивска стокова борса (ПСБ АД)	Русенска стокова борса (РСБ АД)	Общо
От м.10. 1998	5 402 514	1 396 378	503 152	7 302 044
1999	44 233 945	6 630 338	709 627	51 573 910
2000	38 386 515	11 809 518	8 817 952	59 013 985
2001	9 332 153	1 237 768	1 353 257	11 923 178
2002	69 651 348	11 525 172	20 035 139	101 211 659
2003	317 490 660	105 361 892	90 940 501	513 793 053
2004	110 926 579	33 823 180	4 903 371	149 653 130
2005	280 564 456	27 674 907	16 653 235	324 892 608
2006	181 698 120	14 244 606	24 438 655	220 381 381
2007	471 481 138	24 680 730	71 467 351	567 629 219
Всичко	1 529 167 428	238 384 489	239 822 240	2 007 374 167

⁹ По данни от отчетни доклади на ССБ, ПСБ и РСБ за изследвания период.

Както се вижда от таблицата, през периода 1998 – 2000 г. се наблюдава положителна тенденция на нарастване на борсовия оборот, но през 2001 г. той драстично намалява. Това се дължи главно на минималния оборот от зърно, търгувано на борсите през годината. Например през 2001 г. относителният дял на оборота от зърно на ССБ е само 8,34% от общия оборот на борсата, а през 1998 г. той е бил 58%. През 2002 г. оборотът значително нараства, за да се стигне до рекордните постижения на стоковите борси през 2003 г. Следва рязък спад на борсовия оборот през 2004 г., но през 2005 г. той значително нараства, след което през 2006 г. отново намалява, макар и не драстично, предизвикан от понижената търговска активност на ССБ АД и в по-малка степен – на ПСБ АД.

Налага се *изводът*, че борсовата търговия у нас през този период се развива неравномерно. Все пак оценката на Европейската комисия през 2002 г., че страната ни вече е с функционираща пазарна икономика, се отразява благоприятно върху борсовата дейност.

В общия стойностен обем на борсовата търговия в България участието на трите лицензирани стокови борси показва ясно изразено неравновесие в полза на ССБ АД, което през годините е както следва: 1998 г. – 70% от оборота на борсите; 1999 г. – 86%; 2000 г. – 65%; 2001 г. – 73%; 2002 г. – 68%; 2003 г. – 62%; 2004 г. – 74%; 2005 г. – 86% и 2006 г. – 82%. Следователно ССБ АД безспорно се очертава като борса с национално значение, а ПСБ АД и РСБ АД – като регионални борси.

Общата констатация е, че по относително участие в стойностния обем на сключените сделки и на трите борси преобладават индустриалните стоки – горива, метали, химикали, дървесина, хартия и др. Тази трайна тенденция е в съответствие с развитието на световната борсова практика и свидетелства за правилната ориентация на националния борсов пазар. Все още големи резерви има в борсовата търговия със зърно и занаят пред усилията трябва да бъдат насочени главно в тази област.

Анализите сочат, че стокооборотът на лицензираните стокови борси в България на практика почти изцяло е резултат на сделките за покупки и продажби, реализирани от изпълнените обществени поръчки по реда на ЗОП, предимно нехранителни стоки (горива, масла, специализирано оборудване, метали и др.) и ДА „ДРВВЗ“ за същите стокови групи. Това потвърждава становището, че стоковите борси в България в този си вид не са нито институция на пазарното стопанство, нито инструмент за пазарна регулация на стопанските пропорции на национално ниво за основни стратегически групи и видове стоки. Те представляват всъщност средство на един държавен орган с функции по управление на държавните запаси от тези стратегически стоки, ползващ стоковите борси за организатори на „публичен търг или аукцион“. С нормативната възможност за изпълнение на обществени поръчки по реда на ЗОП на стоковите борси, се предоставя възможност и на други органи на

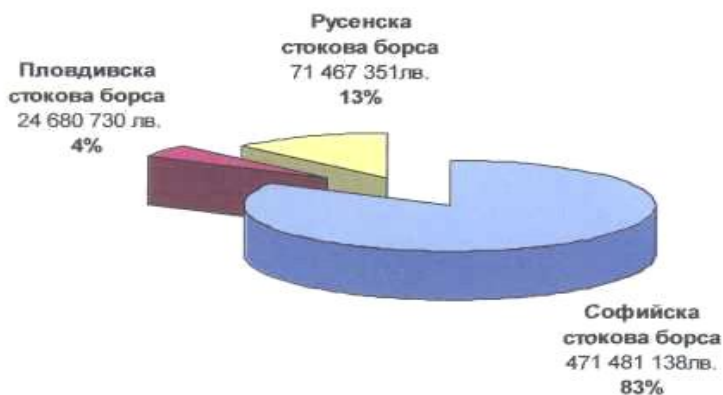
централната и местна власт за разходване в края на годината на неусвоените от тях бюджетни средства по сметките им.

Присъединяването на България към Европейския съюз се отразява върху всички сфери на обществената и стопанската дейност. В това отношение не прави изключение и стоковата борсова търговия.

През 2007 г. и трите стокови борси са изпълнили задълженията си за преуреждане на дейността и са представили документи за издаване на лицензия. Документите са разгледани своевременно, а дадените указания по тях са изпълнени. За стоковите борси от Държавната комисия по стоковите борси и тържищата бяха разработени методически указания (Общ административен ред при преуреждане на дейността) и примерни образци на документи за издаване на лицензия, които улесняват преуреждането на дейността им в съответствие с изискванията на Закона за изменение и допълнение на Закона за стоковите борси и тържищата от 2006 г. Преди промените в нормативната база единствено стоковите борси имаха партиди, а след промяната на борсата се открива основна партида, към която се откриват партиди на всеки член с данните по неговата съдебна регистрация, както и с данните за новите и прекратените акредитации на брокери, което увеличава значително обема на данните, вписвани в Регистрите на ДКСБТ.

В края на 2007г. е въведен ежедневен мониторинг за спазване на изискванията за oferиране и търгуване на стоки по Закона за обществените поръчки (ЗОП) на стоковите борси при условията и по реда на ЗСБТ, ЗОП и Борсовите правилници.

През 2007 г. оборотите, реализирани на лицензираните стокови борси в България, достигат размер от 567 629 хил. лв. без ДДС – най-високият годишен оборот от създаването и лицензирането им.



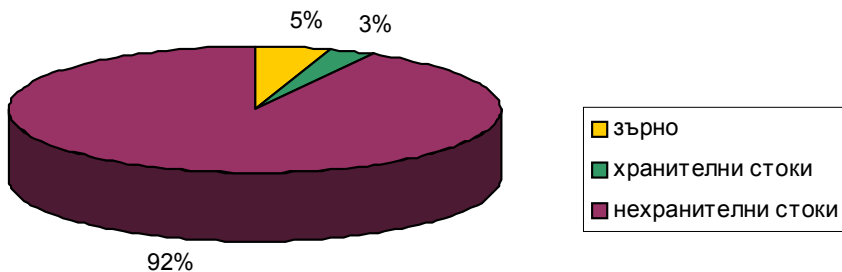
Фиг. 2. Обороти на трите борси за периода януари – декември 2007 г.¹⁰

¹⁰ www.dksbt.bg

При направеното сравнение между резултатите, постигнати от трите български стокови борси през 2007 г., спрямо предходната година, се отбелязва увеличение на търговския оборот. Най-голямо е увеличението на оборота на РСБ АД – близо 3 пъти, а на ССБ АД – около 2,5 пъти. По-малък е ръстът на ПСБ АД – увеличението е със 70%. *Причините, довели до тези резултати, са следните:*

- увеличението на световните цени на петрола, което формира по високите цени на сделките с горива и смазочни масла;
- по-големият брой сделки, сключени на стоковите борси по реда на ЗОП за покупка на горива и смазочни материали и продажбите на хлябно зърно, реализирани за замяна, при планово попълване на държавните резерви, които също отбелязват осезаемо нарастване.

Ефектът от присъединяването на страната ни към Европейския съюз е най-бърз и осезаем на Русенска стокова борса, поради което тя отбелязва и най-чувствително увеличаване на борсовия оборот през 2007 г. Същата година членове на борсата стават и няколко румънски икономически субекти. Пред приключване са преговорите и уточненията на процедурите за създаване на общ борсов сегмент между Букурещката и Русенската стокови борси, което ще бъде прецедент в борсовата търговия в Югоизточна Европа, но напълно в унисон с тенденциите в Западна Европа и САЩ¹¹.



Фиг. 3. Обороти по борсови кръгове за периода януари – декември 2007 г.

Фиг. 3 илюстрира доминиращия дял на нехранителните стоки в реализирания борсов оборот през изследваната година. Слабата борсова търговия със зърно се очертава като дългосрочна тенденция.

С оборота си от 471 481 хил. лв. ССБ АД (таблица 2) отбелязва рекорд в стоковите обороти на лицензираните стокови борси в България от създаването им през 1998 г. И през 2007 г. нарастването на търговската активност се дължи основно на сключените сделки на кръг „Нехранителни стоки“ по ЗОП и продажби на ДА „ДРВВЗ“.

¹¹ Отчетен доклад на – Русенска стокова борса АД за 2007 г.

Таблица 2

Месечни обороти на трите стокови борси през 2007 г.¹²

Месец	ССБ АД		ПСБ АД		РСБ АД		Общо
	Стойност	%	стойност	%	стойност	%	
Януари	6 683 348	71,50	2 663 786	28,50			9 347 134
Февруари	26 233 632	99,95	14 435	0,05			26 248 067
Март	20 215 721	97,40	451 135	2,17	87 948	0,43	20 754 804
Април	4 796 036	92,12	144 730	2,78	265 348	5,10	5 206 114
Май	44 929 740	99,71			132 000	0,29	45 061 740
Юни	21 280 395	99,55			96 771	0,45	21 377 166
Юли	2 965 991	82,19	642 695	17,81			3 608 686
Август	10 102 995	91,59	927 826	8,41			11 030 821
Септември	7 042 490	95,16	357 895	4,84			7 400 385
Октомври	29 905 321	83,23	84 000	0,23	5 942 775	16,54	35 932 096
Ноември	103 009 400	71,81	19 223 657	13,40	21 212 099	14,79	143 445 156
Декември	194 316 069	81,57	170 571	0,07	43 730 410	18,36	238 217 050
Общо	471 481 138	83,06	24 680 730	4,35	71 467 351	12,59	567 629 219

На ПСБ АД около 98 % от общия стокооборот се формира от търговията на борсов кръг „Нехранителни стоки“. Търгувани са основно горива и смазочни материали, като 99,2 % от тях са по изпълнение на обществени поръчки.

До октомври 2007 г. търговията на РСБ АД е по-слаба в сравнение с другите две стокови борси. Търговската активност се засилва през последното тримесечие на 2007 г. Сключени са няколко мащабни сделки с метали, горива, бяла захар и растително масло, които формират 99 % от годишния оборот на Русенска стокова борса АД.

Статистическите данни както за 2007 г., така и за периода 1998 – 2006 г. (таблица 1), за равнището на постигнатите стопански резултати от дейността на лицензираните стокови борси в България, потвърждават направения извод за мястото на борсовия пазар в икономическата структура на страната. Въпреки колебанията в реализираните стокообороти през последните години, този пазар представлява един от предпочитаните търговски способности за възлагане изпълнението на доставки на стоки по обществени поръчки, поради неговия институционален статус, предопределен от ясно регламентирани търговски процедури, отличаващи се с прозрачност, висока активност и свободна конкуренция, гаранции за точно и добросъвестно изпълнение на задълженията на доставчиците по сключените борсови сделки. Независимо от изложеното

¹² www.dksbt.bg

по-горе, немалък *проблем* в развитието на борсовия пазар се създава от все още недостатъчната съгласуваност и ясно разграничение на компетенциите на лицата, отговорни за изпълнение на ЗОП и ЗСБТ.

Най-успешната за борсовата търговия в България е 2008 година, през която е достигнат рекорден оборот на стоковите борси от лицензирането им през 1998 г., възлизащ на 780 553 454 лева (Вж. таблица 3). При направеното сравнение спрямо 2007 г., се отбелязва увеличение на търговския оборот с 38%, като най-голямо е увеличението на РСБ АД – близо 54%, а на ССБ АД – около 40%. Единствено ПСБ АД реализира спад на оборота си над 3 пъти, който се дължи главно на извършеното реструктуриране на активите на борсата и въвеждането на система за електронен борсов пазар, изискваща изпитване и популяризиране. Вследствие на драстичното понижение на търговската активност, ПСБ АД заема само около 1% дял в общия борсов оборот в страната през 2008 г. Продължава успешното развитие на РСБ АД, която трета поредна година е втората по оборот стокова борса в България, с относителен дял от 14%. Лидерската позиция отново заема ССБ АД, с относителен дял от 85%.

Таблица 3

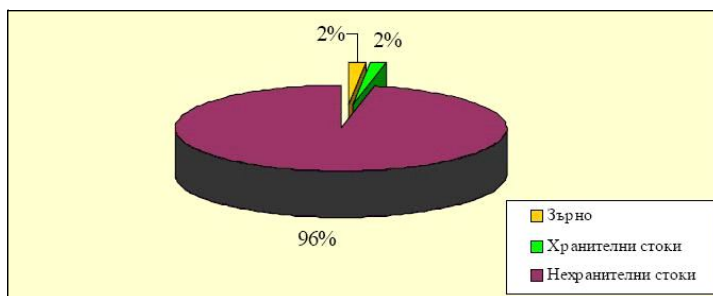
Търговска активност на лицензираните стокови борси за 2008г.¹³

Месец	ССБ АД		ПСБ АД		РСБ АД		Общо
	ст-ст	%	ст-ст	%	ст-ст	%	
Януари	20 191 943	92,44	1 651 802	7,56			21 843 745
Февруари	52 628 542	99,98	8 500	0,02			52 637 042
Март	67 882 330	99,65	237 951	0,35			68 120 281
Април	15 964 166	60,78	14 896	0,06	10 284 471	39,16	26 263 533
Май	126 933 903	81,33	161 000	0,10	28 980 505	18,57	156 075 408
Юни	7 472 882	100,00					7 472 882
Юли	29 577 640	80,32	1 886 183	5,12	5 361 315	14,56	36 825 138
Август	131 138 248	78,39	1 400 562	0,84	34 747 442	20,77	167 286 252
Септември	16 600 945	96,58	584 940	3,40	2 793	0,02	17 188 678
Октомври	79 660 241	98,84	846 473	1,05	87 786	0,11	80 594 500
Ноември	17 024 851	44,84	516 450	1,36	20 427 056	53,80	37 968 357
Декември	98 105 384	90,60	301 329	0,28	9 870 925	9,12	108 277 638
Общо	663 181 075	84,96	7 610 086	0,98	109 762 293	14,06	780 553 454

Анализът на оборота по борсови кръгове показва, че борсовият кръг „Нехранителни стоки“ увеличава дела си на 96%, спрямо 92% през предход-

¹³ www.dksbt.bg

ната година. Понижена е над 2 пъти търговската активност на борсов кръг „Зърно“, дължаща се на слабата интервенция от страна на ДА „ДРВВЗ“ (Вж. фиг. 4).



Фиг. 4. Обороти по борсови кръгове за периода януари – декември 2008 г.

След пиковата за борсовата търговия у нас 2008 г., през 2009 г. се наблюдава значително намаление на борсовия оборот – над 2 пъти, основната причина за което е икономическата криза (Вж. таблица 4). Затрудненията на стопанските субекти и стремежът им към минимализиране на разходите водят до трикратно намаление на средната стойност на една сключена сделка спрямо размера ѝ през 2008 г.

През 2009 г. почти 100% от борсовия оборот е реализиран на борсов кръг „Нехранителни стоки“ на трите стокови борси, което е прецедент в борсовата търговия досега.

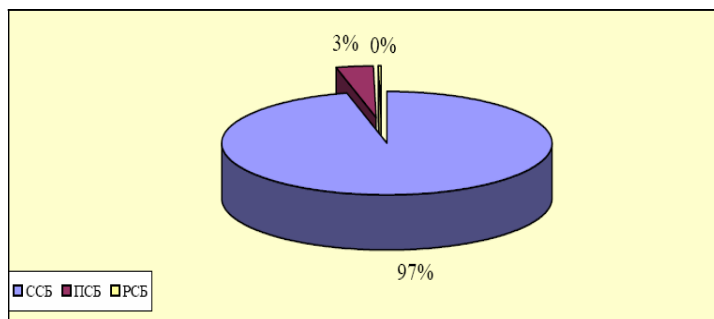
Таблица 4

Търговска активност на лицензираните стокови борси за 2009г.¹⁴

Месец	ССБ АД		ПСБ АД		РСБ АД		Общо
	стойност	%	стойност	%	стойност	%	
Януари	69 427 123	97,62	1 654 364	2,33	40 848	0,05	71 122 335
Февруари	8 634 435	79,81	2 138 831	19,77	45 797	0,42	10 819 063
Март	2 213 373	94,64	11 243	0,48	114 125	4,88	2 338 741
Април	75 317 147	99,59	21 319	0,00	286 481	0,41	75 624 947
Май	3 647 607	87,95	484 718	11,69	14 856	0,36	4 147 181
Юни	12 359 952	98,43	160 334	1,28	36 599	0,29	12 556 885
Юли	34 510 620	97,50	878 149	2,48	6 061	0,02	35 394 830
Август	10 493 406	89,91	520 917	4,47	656 204	5,62	11 670 527
Септември	7 287 892	96,10	293 230	3,87	1 600	0,03	7 582 722
Октомври	32 667 699	91,90	2 835 838	7,98	42 465	0,12	35 546 002
Ноември	10 756 676	92,98	708 043	6,12	104 259	0,90	11 568 978
Декември	45 752 956	97,46	1 191 965	2,54			46 944 921
Общо	313 068 886	96,24	10 898 951	3,35	1 349 295	0,41	325 317 132

¹⁴ www.dksbt.bg

Въпреки понижената търговска активност, и през 2009 г. ССБ АД остава доминиращата българска стокова борса, с относителен дял от около 97%. Далеч зад нея, втора позиция заема ПСБ АД, която единствено регистрира ръст на оборота си спрямо предходната година. Най-голям спад в търговския оборот се наблюдава при РСБ АД, който бележи понижение 81 пъти (Вж. фиг. 5).



Фиг. 5. Обороти на трите борси за периода януари – декември 2009 г.

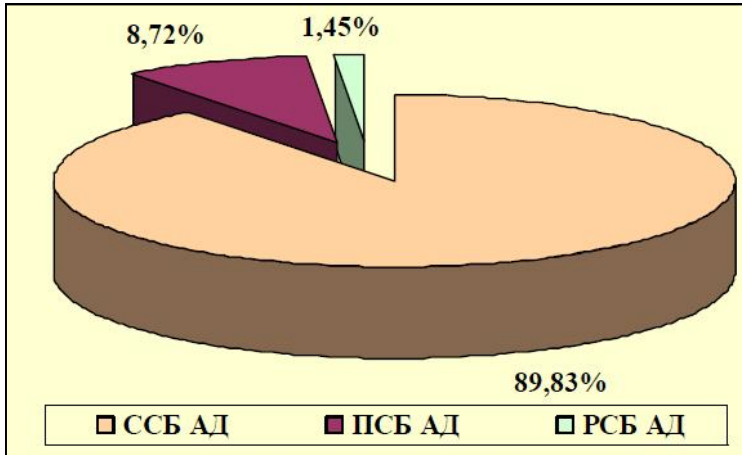
През 2010 г. оборотите, реализирани на лицензираните стокови борси, нарастват по отношение на броя сделки и единичната стойност на една сделка. На ССБ АД нарастването е с 30%, на ПСБ АД – 3,6 пъти и на РСБ – 4,8 пъти, спрямо постигнатото през 2009 г. (Вж. таблица 5). Въпреки кризисната година, борсовите обороти бележат ръст около 40%, който се дължи главно на обществени поръчки и на обменни сделки с пшеница на ДА „ДРВВЗ“.

Таблица 5

Търговска активност на лицензираните стокови борси за 2010 г.

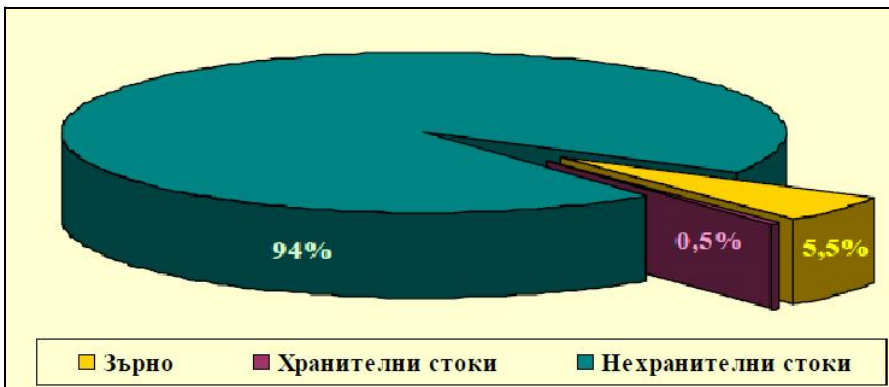
Месец	ССБ АД		ПСБ АД		РСБ АД		Общо (лв.)
	стойност	%	стойност	%	стойност	%	
Януари	16 130 021	92,30	1 342 460	7,68	2 550	0,02	17 475 031
Февруари	9 964 276	93,84	55 869	0,53	597 922	5,63	10 618 067
Март	17 262 851	88,64	45 091	0,23	2 167 370	11,13	19 475 312
Април	4 581 064	93,26	200 920	4,08	130711	2,66	4 911 775
Май	6 531 537	42,73	8 681 122	56,83	63 806	0,44	15 276 465
Юни	17 217 408	59,28	11 769 073	40,52	56 790	0,20	29 043 271
Юли	18 000 810	85,50	616 521	2,94	2 433 813	11,56	21 051 146
Август	13 498 466	47,14	15 110 273	52,76	28 810	0,10	28 637 549
Септември	43 374 462	99,72	102 918	0,24	20 542	0,04	43 497 922
Октомври	131 573 133	99,45	637 078	0,49	85 823	0,06	132 296 034
Ноември	28 925 650	95,28	502 578	1,66	929 221	3,06	30 357 449
Декември	94 950 286	99,09	845 605	0,90	3 400	0,01	94 108 805
Общо	402 069 914	89,83	39 009 508	8,72	6 520 758	1,45	447 600 180
2010 г.	402 069 914	+28%	39 009 508	+260%	6 520 758	+380%	
2009 г.	313 068 887		10 898 951		1 349 295		

Най-голям дял в общия борсов оборот отново има ССБ АД с 89,83%, а дялът на ПСБ АД и РСБ АД съставлява 10% (Вж. фиг. 6). Ръстът на търговията на ПСБ АД се дължи основно на реализираните продажби на ДА „ДРВВЗ“ на хлебна пшеница и на горива по реда и условията на ЗОП на обособения борсов кръг „Сделки по ЗОП“. Въпреки почти петкратното увеличение на оборота на РСБ АД, тази борса е с най-ниска търговска активност, поради отсъствието на големия борсов оператор ДА „ДРВВЗ“ и липса на доставчици по реда на ЗОП, дори и на регионално ниво.



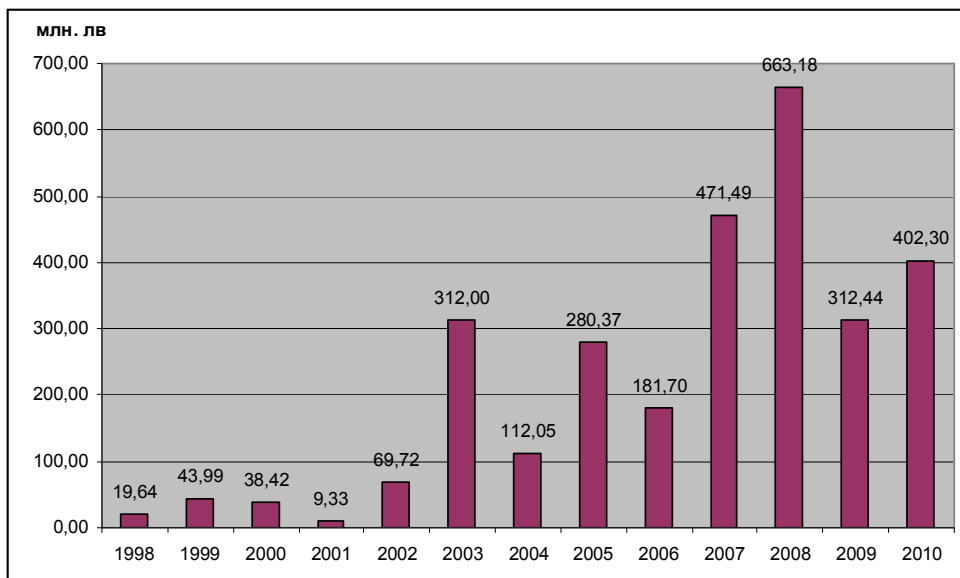
Фиг. 6. Обороти на българските стокови борси за 2010 г.

Анализът на оборотите по борсови кръгове регистрира за поредна година хегемонията на нехранителните стоки, сред които преобладават горивата (Вж. фиг. 7).



Фиг. 7. Обороти по борсови кръгове на трите стокови борси за 2010 г.

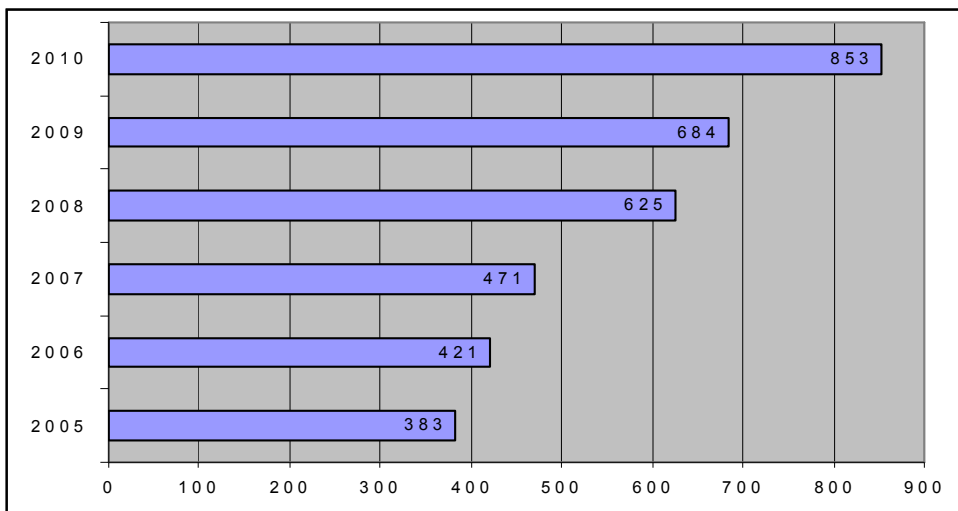
Въпреки последиците от световната икономическа криза, 2010г. е успешна за борсовата търговия на пода на Софийската стокова борса АД. На фиг. 8 може да се проследи изменението на оборота на борсата за тринадесетте години след преобразуването ѝ в акционерно дружество.



Фиг. 8. Оборот на Софийската стокова борса по години, в млн. лева¹⁵

Според годишния отчет на Софийската стокова борса АД за 2010г., и през тази година е продължила тенденцията за увеличаване броя на сключените сделки, които са достигнали рекордните – 853 броя. Този факт води до извода, че все повече на брой пазарни субекти предпочитат борсата за реализиране на своите покупко-продажби, като високо организиран, гарантиран и бързо-ликвиден открит пазар. На фиг. 9 може да се проследи тази тенденция за шест години назад. През 2010 г. на тази борса е регистрирана осреднена стойност за борсова сделка в размер над 472 000 лева (457 000 лева през 2009 г.), което на фона на рекордния брой сделки е много добро постижение.

¹⁵ Годишен доклад на ССБ АД за 2010 г.



Фиг. 9. Брой на сключените сделки на ССБ по години¹⁶

За поредна година се утвърждава тенденцията на пода на ССБ АД да се сключват основно сделки в кръг „Нехранителни стоки“ и в частност с горива и енергоносители. Активната търговия с широк спектър горива, използвани за битовото и промишлено потребление, утвърждава имиджа на ССБ АД като представителен пазар за горива и енергоносители в национален мащаб. В това отношение ССБ АД следва практиката на световните стокови борси, в чиято дейност най-активно се търгуват нехранителни борсови стоки – енергоносители, химикали, метали и т.н. В кръг „Нехранителни стоки“ са сключени рекорден брой – 812 сделки (срещу 661 през 2009 г.) на обща стойност 395 790 083,05 лева (312 705 576,84 лева през 2009 г.), а сделките на кръг „Хранителни стоки“ (31 на брой) са на второ място за първи път от няколко години насам, със значителния оборот от 5 565 917,89 лева.

През 2011 г. продължава тенденцията на нарастване общия борсов оборот, но това се дължи единствено на ССБ АД, където ръстът е с 30%, спрямо 2010 г. Другите две лицензирани стокови борси регистрират спад на търговската активност, който е по-голям на ПСБ АД – 44%, а на РСБ АД намалението е с 16%, спрямо предходната година. Обобщените данни на ДКСБТ са представени на таблица 6.

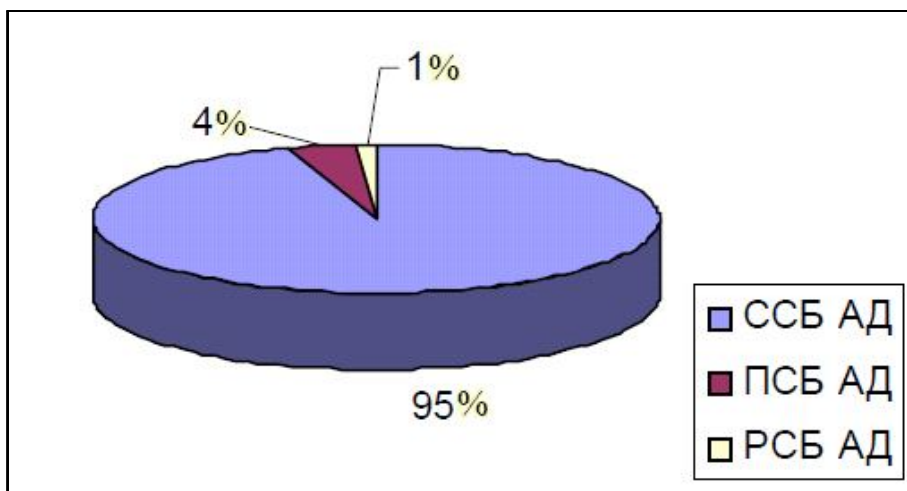
¹⁶ Годишен доклад на ССБ АД за 2010 г.

Таблица 6

Търговска активност на лицензираните стокови борси за 2011 г.

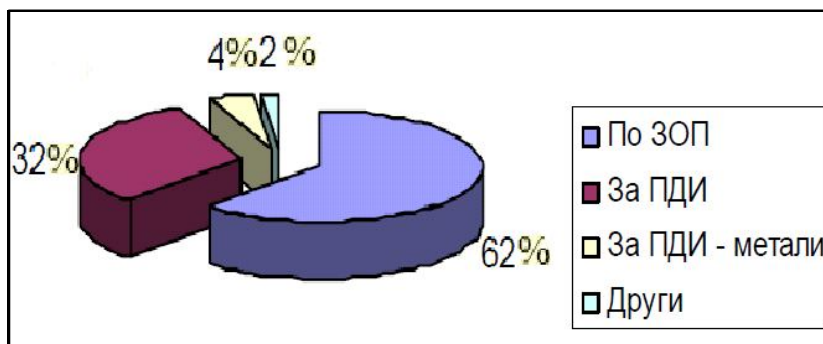
Месец	ССБ АД		ПСБ АД		РСБ АД		Общо (лв.)
	оборот (лв.)	%	оборот (лв.)	%	оборот (лв.)	%	
Януари	13 070 117,43	84,11	1 916 090,50	12,33	552 016,46	3,55	15 538 224,39
Февруари	9 299 221,68	89,47	588 551,53	5,66	505 026,18	4,86	10 392 799,39
Март	17 813 848,90	97,06	485 350,00	2,64	54 153,01	0,29	18 353 351,91
Април	15 896 438,12	96,39	249 306,49	1,51	345 625,44	2,09	16 491 370,05
Май	32 718 333,53	99,96	4 467,69	0,01	7 534,62	0,02	32 730 335,84
Юни	16 581 660,17	99,94	2 121,82	0,01	7 534,62	0,05	16 591 316,61
Юли	63 336 238,79	95,50	774 845,19	1,16	2 203 868,07	3,32	66 314 952,05
Август	59 414 372,06	97,41	1 572 342,31	2,57	1 833,88	3,00e-5	60 988 548,25
Септември	60 831 272,28	96,65	2 108 278,62	3,35	23 861,70	0,04	62 939 550,90
Октомври	82 185 576,19	96,97	2 548 705,04	3,01	12 285,86	0,02	84 746 567,09
Ноември	75 293 244,72	95,92	2 963 265,53	3,77	236 672,26	0,30	78 493 182,51
Декември	81 321 775,50	96,62	2 838 087,19	3,37	68 534,40	0,08	84 159 862,69
Общо	527 053 325,00	95,00	22 191 718,00	4,00	5 547 929,00	1,00	547 740 061,68
2011 г.	527 053 325,00	+30%	22 191 718,00	-44%	5 547 929,00	-16%	547 740 061,68
2010 г.	402 069 914,00		39 009 508		6 520 758		

Вследствие на посоченото по-горе, ССБ АД реализира най-високия си дял в общия борсов оборот в България за всичките години от лицензирането на стоковите борси (Вж. фиг. 10).



Фиг. 10. Обороти по стокови борси за 2011 г.

Борсовата търговия в България е почти изцяло доминирана от покупки на държавата и общините по реда на ЗОП и от продажбите на държавата на нейно имущество (ПДИ), като немалък дял се пада на металите, продавани от БДЖ ЕАД и Министерството на отбраната (Вж. фиг. 11). Тези сделки са осъществени на ССБ АД, благодарение на което тя повишава оборота си през анализирания година.



Фиг. 11. Разпределение на сделките за 2011 г.

По борсови кръгове относителните дялове на сделките на трите стокови борси са:

- Борсов кръг „Нехранителни стоки“ на трите борси (вкл. Сделки по ЗОП и за ПДИ) – 98%.
- Борсов кръг „Хранителни стоки“ на трите борси – 1,2%.
- Борсов кръг „Растителни продукти“ на ПСБ АД и „Зърно“ на ССБ АД – 0,8%.

В **обобщение** може да се каже, че търговията на стоковите борси се приема за един от наложените в практиката търговски способи за постигане на най-изгодни цени от възложителите на доставки на стоки чрез обществени поръчки по реда на ЗОП и чрез продажби на държавно имущество. Базовите условия за това са: ясно определените тръжни процедури, характеризиращи се с прозрачност и висока ликвидност; свободната конкуренция и прилаганата на борсовия пазар система на гаранции за изпълнение на задълженията на страните по борсовите сделки. Необходимо е да се отбележи, че негативните последици от икономическата криза, като: растящата междуфирмена задълженост и забавените плащания в националното ни стопанство; свитото потребление; затрудненият достъп до кредитен ресурс, закономерно се отразяват неблагоприятно върху търговската активност на пазарните субекти – клиенти на борсовите членове и брокерите. С излизането от кризата и преодоляването на посочените проблеми се очаква активизиране на борсовата търговия.

Съществен проблем за националния борсов пазар е, че на лицензираните стокови борси не може да намери място *срочният борсов пазар* в качеството му на същински борсов пазар, въпреки влезлите в сила още в края на 2006 г. изменения на ЗСБТ. При разработката на предвидената с изменението на Закона наредба за клиринговата къща бяха констатирани отделни пропуски в Закона, които са от съществен характер за създаване на нормативните и организационни условия и предпоставки за развитие на срочния борсов пазар. Това е основната причина за неизградената институционална инфраструктура на този вид пазар (клирингова къща и механизъм за клиринг и сетълмент), съответно неяснотата за потенциалните участници на един такъв пазар относно неговите процедури и инструменти, зададени със съответстващата нормативна рамка. Измененията на ЗСБТ в частта за дейността на стоковите борси се оказват недостатъчни по отношение на нормативния регламент на срочния борсов пазар, поради констатираните пропуски в Закона. Тези пропуски са дефинирани главно по отношение предмета на сделките на срочния борсов пазар, правомощията на ДКСБТ в рамките на контролната ѝ функция, по отношение на институциите и лицата, опериращи на този пазар, както и други не толкова съществени пропуски, но от значение за пълнотата на нормативната рамка на този вид борсов пазар, както и необходимостта от неговото максимално съгласуване с действащи такива норми в страните членки на ЕС, предвид задълженията за страната ни, произтичащи от членството ѝ в него.

Налагащият се **иззов** е, че задължение на Комисията е да подготви спешни предложения за допълнения на ЗСБТ в посочения контекст, които да преодолеят нормативната непълнота и същевременно да хармонизират Закона с приложимото към дейността на стоковите борси европейско законодателство, в частта му за срочния борсов пазар.

Друг важен **проблем** на стоковата борсова търговия в България е ниската степен на развитие на търговията със селскостопанска продукция на борсите.

Въпреки че не може да бъде точно определен, дялт на „сивата“ икономика у нас е значителен, а при търговията със селскостопански стоки (особено зърно) той е още по-висок. Причините за това са няколко, като избягването на данъчното облагане е само една от тях. Не по-маловажна причина е и ниското качество на стоките, което затруднява търгуването им на официалния пазар. На следващо място може да се посочи и възможността за манипулиране на цените в условията на неофициална бизнес дейност. При легалното производство и търговия всеки елемент и процес се документират, а за „сивия“ сектор е характерно отсъствие на каквито и да е документи. Сериозно препятствие пред всички изброени слабости на „сивия“ сектор е именно търговията на стоковите борси и тържищата, където, от една страна, съществува пълна прозрачност, равнопоставеност и обективност, а от друга – „сблъсъкът“ между голям брой продавачи и купувачи неизбежно „ражда“ най-справедливата цена на съответната стока в конкретния момент и на конкретното място. Световната практика не познава по-надеждно действащ антимонополен меха-

низъм от борсовата търговия. Не бива да се забравя и фактът, че „разбиването“ на монополите е сериозна предпоставка за ограничаване на корупцията.

До 1945 г. в България по нормативен път е било установено зърнените сделки задължително да се сключват на стокова борса или тържище. Би следвало и на настоящия етап законово да се регламентира търговията със зърно на стоковите борси, което налага промяна в Закона за съхранение и търговия със зърно.

Проблем на стоковите борси е също недостатъчната квалификация на брокерите. Наложително е тя да се повиши с цел да се стимулира тяхната активност и гъвкавост. В тази връзка считаме, че брокерът трябва да бъде лице, притежаващо висше образование, което не е регламентирано в ЗСБТ. За повишаване квалификацията на брокерите би допринесло и сътрудничеството между българските борси и борси от други страни. То цели обмен на информация, работни групи, участие в общи проекти и др.

Предвид тенденцията към интернационализация на стопанския живот се възлагат големи надежди на междуборсовите контакти за рязко увеличаване на стокообмена между членовете на борсата и техните партньори от съседните страни.

Усилията на стоковите борси трябва да бъдат насочени към създаване на Интернет базирана обединена система за електронна търговия при спазване на принципите на борсовата търговия. Разбира се, това е нелека задача, но решаването ѝ би допринесло значително за активизирането на стоковата борсова търговия в България.

Електронната търговия може да се приложи на стоковите борси, ако съществува пълна координация между участниците в борсовите сделки, което е свързано и с необходимостта от наличието на съвместими компютърни системи със съответния хардуер и софтуер, както и от компетентност по използването им.

Заключение

Анализът и оценката на резултатите от дейността на лицензираните стокови борси в България позволява някои изводи и препоръки, обосновани и от конкретните социално-икономически и политически условия за тяхното развитие:

- стоковата борсова търговия в България все още е затворена в национални граници;
- нито една от действащите борси в България няма характерен облик, т.е. липсват достатъчно добре открити основни видове стоки, а разнообразието на стоките е твърде голямо, което приближава борсите на този етап към стоковите тържища;
- все още се наблюдава значителен превес на предлагането над търсенето, което не позволява постигането на основния ефект от борсовия механизъм – формиране на равновесна пазарна цена в резултат на свободна пазарна конкуренция;

- извършват се сделки само с налични стоки, въпреки че ЗСБТ позволява прилагането и на форуърдни, фючърсни и опционни борсови сделки. Липсата на развита фючърсна търговия на борсите показва, че те все още нямат типичния облик на високоорганизиран пазар;

- не са отработени в необходимата степен достатъчно стандартизирани борсови договори за реална и фючърсна търговия, типизирана система на движение на поръчките и др.;

- материално-техническата база на българските борси е далече от равнището на съвременните борси;

- ниската степен на икономическо развитие на страната е обективна пречка за развитието на борсите, тъй като те са пазари, свързани с висока степен на развитие на производството и потреблението, в основата на което стои и богата финансова и кредитна мрежа;

- липсва нормативна регулация за борсовия посредник (търговец, член на стоковата борса), извършващ по занятие дейност – осъществяване на борсови операции, която дейност е изключена от приложното поле на Търговския закон. Той изрично препраща регулирането на борсовото представителство и посредничество към специална нормативна уредба;

- липса на легално, точно и изчерпателно определение на предмета на борсовите сделки, съответно механизъм и инструменти на борсовия пазар, имайки предвид, че борсата е безналичен пазар, което е особено важно за развитието на срочния борсов пазар;

- недостатъчна и неточна нормативна уредба на клиринговата институция – устройство и механизъм, предвид основните ѝ дейности по администриране на сметки и управление на парични средства за гаранции и функциите на институцията за текущ клиринг и сетълмент на борсовите операции, както и функцията на депозитарна институция за инструментите на борсовия пазар, материализиращи правата и задълженията за страните по борсовите сделки;

- налице е невъзможност за поддържане на нормално пазарно поведение на стоковата борса, на формиралите се вече със съответната нормативна уредба стокови фондове с функции за регулативна намеса на пазара на някои стратегически стоки и суровини в качеството им на институционализирани борсови агенти;

- препоръчително е въвеждането на електронна търговия на стоковите борси, което ще спомогне за окрупняване на стоковата борсова търговия в България, а с това и за по-голямата заинтересованост на фирмите, търгуващи с борсови стоки;

- необходимо е активизиране на контактите и сътрудничеството между стоковите борси от региона.

Осъществяването на формулираните препоръки ще способства за изграждане не само на стабилни, национални борсови пазари, а и за отварянето им един към друг, с цел формиране на единно регионално пазарно пространство.