

УДК 338.

Н.О.Заручникова (3 курс, каф. ТО), А.Ф.Тихомиров, к.э.н., доц.

ОСНОВНЫЕ МЕЖДУНАРОДНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИИ БИРЖ

В последнее время происходит бурное развитие российского фондового рынка, увеличение биржевых оборотов до уровня, сравнимого с уровнем развитых рынков. Всё это делает весьма актуальной задачу дальнейшего развития инфраструктуры рынка, в том числе, фондовых бирж. Решению этой задачи может помочь изучение мировых тенденций в развитии бирж в последние годы. Поэтому главной задачей работы явилось изучение основных международных тенденций в развитии бирж, а на основе анализа этих тенденций – формулирование условий интеграции российской и зарубежной биржевых инфраструктур.

Выявлено несколько главных тенденций, но доминирующей является ускоренная консолидация, или горизонтальное объединение торговых систем с целью снижения затрат и концентрации ликвидности. Проявлением этой тенденции стало создание биржи Euronext (2000 г.), объединившей рынки Франции, Нидерландов, Бельгии, позже Португалии (2002 г.) и ставшей крупнейшей биржей континентальной Европы. В мае 2003 г. OM Group (управляющая Стокгольмской фондовой биржей) и HEX (Хельсинская биржа) объявили о слиянии и создании группы OM HEX, которая может выступить в качестве основы фондового рынка северных стран Европы и Прибалтики (pan-Nordic bourse). Но это лишь промежуточный этап консолидации. Впоследствии это объединение, скорее всего, будет поглощено одной из ведущих европейских бирж.

На фоне европейской консолидации и повышения привлекательности основных центров фондовой торговли (в Европе их три: LSE, Euronext, Deutsche Bourse); началом процесса консолидации биржевых структур на российском рынке можно считать создание совместного рынка биржи РТС и Фондовой биржи Санкт-Петербурга.

Одной из основных тенденций стала также универсализация биржевой деятельности, состоящая в концентрации в рамках одной торговой системы или холдинга различных типов финансовых рынков и инструментов с целью сокращения стоимости транзакций и повышения качества обслуживания участников рынков. Последними примерами являются поглощение биржей Euronext Лондонской международной биржи финансовых фьючерсов (LIFFE) в ноябре 2001 г., а также планы создания London stock exchange (LSE) и OM Group биржи производных EDX London.

В последние два года доходы и прибыль Deutsche Bourse и Euronext увеличились за счет резкого роста доходов по операциям с производными, активность по которым резко возросла в связи с необходимостью хеджирования рисков участниками фондового рынка в условиях спада. По данным на сегодняшний день Eurex обеспечивает половину общей прибыли Deutsche Bourse. В течение нескольких последних лет объединения фондовой и фьючерсной бирж прошли также в Йоханнесбурге (1998 г.), Сингапуре (1998 г.), Гонконге (1999 г.) и Париже (1999 г.).

Универсализация деятельности бирж выражается в настоящее время в формировании холдингов, занимающихся кроме традиционной биржевой деятельности оказанием других финансовых услуг: клиринговых, депозитарных, кастодиальных. Здесь наиболее ярким примером является холдинг Deutsche Bourse.

Крупнейшие мировые биржи постепенно начинают апробировать стратегию открытия дочерних структур в других странах. Особой активностью в этом направлении отличаются американская NASDAQ, создавшая Nasdaq Japan, Nasdaq Europe и Nasdaq Deutschkand. Но эти системы создавались в расчет на развитие Интернет-бума на фондовом рынке и прихода

на него большего количества мелких и средних технологических компаний, но этот процесс сильно затормозился. В Европе сформировались два основных расчетных депозита Clearstream International и Euroclear.

Одним из определяющих факторов развития современных бирж является их конкуренция с электронными торговыми площадками. Модель электронной биржи сегодня становится преобладающей. Даже в процессе голосовых торгов до 70% операций осуществляются с помощью электронных систем. Практически все ведущие европейские биржи полностью перешли на электронные торговые системы – это LSE, LIFFE, Paris Bourse и др.

Устойчивыми к экспансии электронных торговых систем остаются пока американские биржи: на NYSE, CME, CBOT, CBOE, AMEX продолжаются голосовые торги. Всё больше бирж переходят на унифицированные технологические стандарты в области торгов и расчетов, в том числе путем продажи технологий и аутсорсинга.

Электронная торговая система биржи Eurex используется на бирже HEX, электронная система Xetra (Deutsche Borse) используется на фондовых биржах Дублина и Вены. Совершенствование технологий и демократизация доступа участников на рынки приводят к возрастанию конкуренции традиционных бирж с онлайн-торговыми системами (ECN), которые за минимальную комиссию предоставляют услуги по сведению заявок, но не оказывают, как правило, услуг клиринга и расчетов. Среди наиболее известных на рынке инструментов с фиксированной доходностью – eSpeed, BrokerTec, MTS.

Мировой фондовый рынок, по всей вероятности, будет и дальше идти по пути концентрации и консолидации биржевых торговых систем, приобретающих международный характер. Одновременно будет происходить концентрация обслуживающих структур клиринга и расчетов, которые будут контролироваться ведущими биржами. Будут развиваться и внебиржевые электронные торговые системы, выполняющие отдельные функции, в том числе по торговле отдельными классами финансовых инструментов. Вся инфраструктура мирового фондового рынка будет неизбежно двигаться к коммерческому функционированию.

Современные тенденции в развитии инфраструктуры мирового фондового рынка будут во многом определять направления развития российского рынка ценных бумаг. Экономический потенциал России позволяет рассчитывать на сохранение и укрепление в будущем национальной системы биржевой торговли акциями. Кроме этого, укреплению национального рынка и повышению его международного статуса может способствовать интеграция вокруг России фондовых рынков стран СНГ, прежде всего, Украины и Казахстана.

Однако следует отметить, что ещё сохраняется опасность превращения российского фондового рынка в подчиненный, проводящий лишь локальные операции местного масштаба, в то время как все крупные российские инвесторы и эмитенты будут работать на международных рынках. Таким образом, перед биржевой инфраструктурой российского фондового рынка стоит задача определить тактику и стратегию в отношении с международными биржевыми структурами, прежде всего, европейскими: либо альянс или интеграция, либо жесткая конкуренция.