

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА РОЗВИТОК СУЧАСНИХ ТЕХНОЛОГІЙ ТОРГІВЛІ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

Микола Гапонюк,
к.е.н., проф.
ДВНЗ «КНЕУ
імені Вадима
Гетьмана»

Артем Щербина
аспірант кафедри
фінансових ринків
ДВНЗ «КНЕУ
імені Вадима
Гетьмана»

У статті детально розглянуто основні фактори, що впливають на розвиток інноваційних технологій торгівлі цінними паперами на організованих біржових ринках світу та України зокрема. Автор розробив власну класифікацію чинників розвитку біржової торгівлі на сучасному етапі, обґрунтував взаємозалежність даних факторів та навів приклади їх прояву на ринку цінних паперів України.

Сьогодні процес інфраструктурних змін на світовому фінансовому ринку різко загострився. Це пов'язано з глобалізацією, зростанням конкуренції між біржами та бурхливим розвитком інноваційних торговельних систем. Підвищилася не тільки швидкість доступу до капіталу, а й швидкість його обороту. Фінансові ринки стали динамічнішими, структурованішими, більш ліквідними. Революційні зміни у системах та засобах зв'язку дозволили через синхронізацію торгів об'єднати біржові ринки, які діють у певний час доби та на різних континентах земної кулі, у єдиний світовий біржовий ринок, що функціонує цілодобово. Іншою важливою інновацією на фінансовому ринку стало створення електронних торговельних систем як альтернативи традиційному способу торгівлі цінними паперами. Перехід на електронні торговельні системи набув масового характеру наприкінці 90-х років ХХ ст., хоча деякі країни використовували подібні технології ще в 80-ті роки. Першими використовувати нові технології почали валютний ринок і ринок похідних інструментів. Пізніше нові технології стали активно використовуватися на грошовому ринку, ринку облігацій, а також на ринку акцій. В Україні інноваційні технології торгівлі цінними паперами почали запроваджувати з 2009 року – з появою використання технології ринку заявок у системі торгів «Української біржі». Пи-

тання розвитку електронної біржової торгівлі у своїх працях досліджували такі вітчизняні науковці, як: О. Абакуменко, О. Мендрул, Найман Е., О. Сохацька, Г. Юрчук. Серед представників російської та зарубіжної економічної думки виділяються: Т. Берднікова, С. Вайн, А. Грязнова, Є. Жуков, С. Майоров, Д.Дж. Мерфі, П. Пейтел, Є. Пейтел, П. Станьєр, М. Фридфертинг та ін. Недостатність праць вітчизняних науковців з даної тематики та адаптація інновацій до реалій ринку цінних паперів України зумовили вибір теми дослідження.

Мета статті. Визначити основні фактори впливу на розвиток сучасних технологій торгівлі цінними паперами з урахуванням світових тенденцій та відповідно до умов впровадження інноваційних технологій в Україні.

До основних факторів впливу на розвиток інноваційних технологій торгівлі цінними паперами слід віднести:

- глобалізацію фінансових ринків;
- інформаційно-технологічний розвиток світової економіки;
- появу нових фінансових продуктів;
- зміну структури учасників на ринку цінних паперів.

Розглянемо кожен чинник окремо та визначимо вектор його впливу на розвиток ринку фінансових інновацій.

Глобалізація фінансових ринків

Глобалізація являє собою одне з найважливіших явищ сучасного світу. В найбільш широкому розумінні глоба-

лізація – це об'єктивна світова тенденція, зумовлена зміцненням міжнародних політичних, культурних, економічних, фінансових, інформаційних, технічних та інших зв'язків між державами на різних рівнях. Вона вбачає процес перетворення світового господарства на єдиний ринок товарів, послуг, капіталів, робочої сили та знань [9, с. 30]. При цьому формування взаємозалежностей національних і регіональних фінансових систем відіграє чи не основну роль у сучасних глобалізаційних процесах.

Глобалізація фінансів стала найбільш складним і розвиненим щодо інтернаціоналізації процесом, який є результатом поглиблення фінансових зв'язків країн, лібералізації цін та інвестиційних потоків і створення глобальних транснаціональних фінансових груп [2]. Наприкінці ХХ ст. у світовій економіці набув поширення термін «фінансова глобалізація», під якою вчені розуміють ідеологію і політику об'єднання національних грошових систем, а також сукупність транснаціональних потоків товарів, послуг, капіталів, інвестицій, технологій, інформації, персоналу, ідей тощо [4, 2].

Складовими фінансової глобалізації вважають: глобальні фінансові ринки, глобальні фінансові суб'єкти (ТНК, транснаціональні банки, центральні банки тощо), глобальні фінансові інструменти як глобальні продукти, які є об'єктом купівлі-продажу на глобальних фінансових ринках (гроші, інвестиції, цінні папери, кредити тощо), технології фінансової глобалізації (глобальні фінансові стратегії, глобальні фінансові мережі, фінансові інновації тощо) [9, 4].

Завдяки високому розвитку зазначених складових глобалізації став можливим вільний рух фінансового капіталу, хоча міжнародний фінансовий ринок ще не є повністю глобальним, оскільки велика кількість країн, що розвиваються, ще недостатньо інтегрована в нього, а для вільного руху капіталу через національні кордони все ще зберігаються певні перешкоди. Особливості міжнародного руху капіталів за умов глобалізації полягають в

тому, що на глобальному фінансовому ринку посилюється диверсифікація фінансових інструментів і каналів розподілу інвестицій, при цьому виникають нові схеми інвестування [6]. Таким чином, постає одна з основних проблем фінансової глобалізації: посилення диспропорції національних фінансових ринків, що також стає чинником виникнення міжнародних фінансових криз.

Основним проявом фінансово-інвестиційної асиметрії є випереджальний розвиток фінансових ринків [3]. Цьому сприяє вільний рух капіталів, на відміну від обмежень на ринках товарів, робочої сили та нефінансових послуг. Насамперед це виявляється на глобальному ринку цінних паперів, який став не тільки основним елементом світового фінансового ринку, а й набув певної самостійності [6].

Процес глобалізації ринків цінних паперів характеризується найбільш високими темпами. Так, в США всі основні фондові біржі обладнані новітніми технологіями торгівлі, які мають єдину електронну, візуальну та комп'ютерну систему.

Таким чином, на тлі глобальних економічних процесів домінуючим є процес глобалізації переважно фінансового сектора і ринку цінних паперів зокрема. Пояснюється це також більш високою мобільністю фінансових активів порівняно з мобільністю товарів і послуг. Фінансова глобалізація є драйвером розвитку ринків цінних паперів, перетворення їх у світовий майданчик торгівлі товарами, послугами, цінними паперами та їх похідними.

Інформаційно-технологічний розвиток

У ХХІ ст. фахівці в галузі світової економіки усе більше відзначають тенденцію зсуву грошового потоку в сферу електронного бізнесу – комерції в Інтернет, що підтверджує факт величезного впливу Інтернет-технологій на глобальні світові економічні процеси. Саме з появою Інтернету на початку 1980-х років революційний ефект комп'ютерів і комп'ютерних технологій почав відчуватися у всіх сферах життя суспільства. За кілька років торгівля в

Інтернеті стала одним з наймогутніших сегментів національних економік промислово розвинутих країн, особливо США.

Спостерігаючи за економічними та соціальними процесами у світі, можна стверджувати, що суспільство переходить на якісно новий етап розвитку, де визначальну роль відіграє інформація. Створена в 1979 році мережа Інтернет досягла сьогодні такого рівня розвитку, що її стало можливо використовувати в бізнес-цілях. Мережа Інтернет на даний момент являє собою найбільш глобальний, найбільш відкритий і найбільш технічно забезпечений спосіб представлення, отримання та обміну інформацією у світі.

Кількість користувачів Інтернет у світі та зокрема в Україні щороку збільшується в декілька разів.

В Україні станом на 30 червня 2010 року було нараховано 15,3 млн. користувачів всесвітньою мережею або 33,7% населення держави. При цьому приріст користувачів порівняно з 2000 роком становить більше 7,5 тис.

У сучасному житті та глобальному інформаційному суспільстві стає неможливим ведення діяльності у будь-якій галузі без доступу до всесвітньої мережі Інтернет. Одним із найбільш розвинених сегментів Інтернет є бізнес-ринок, а саме Інтернет- або онлайн-торгівля. Хоча в Україні сам процес купівлі-продажу товарів та послуг у режимі онлайн значною мірою відстає від інших видів Інтернет-діяльності. Передусім, це зумовлено малою кількістю платіжних засобів для здійснення онлайн-розрахунків. Так, останні дослідження в галузі інформаційних технологій та Інтернет дають підстави стверджувати, що зараз спостерігається перехід від звичайної комерції до електронної. Торгівля цінними паперами через Інтернет є одним з найбільш прогресуючих сегментів розвитку онлайн-торгівлі [1].

До такого висновку підводить і той факт, що процес автоматизації і комп'ютеризації на провідних фондових біржах світу відбувався більш інтенсивно, ніж в інших сферах економіки. Це

було обумовлене намаганнями знизити витрати, пов'язані з оборотом капіталу, та прискорити процес отримання інформації про купівлю чи продаж цінних паперів в умовах високої конкуренції.

У даний час комунікаційні мережі у світі настільки розвинені, а також така велика кількість країн має валютні та фондові ринки, які діють практично без обмежень, що можна говорити про єдиний світовий ринок фінансів [2]. Електронна комерція та інформаційні технології економічного впливу стають сьогодні домінуючою ланкою у розвитку фінансових ринків.

Еволюція фінансових продуктів

Починаючи з 70-их років ХХ ст., коли стали можливими коливання фіксованих обмінних курсів між долларом США і західноєвропейськими валютами, спостерігається бурхливий розвиток міжнародного бізнесу та глобальних фінансових продуктів, що проходить під знаком революційних технологічних змін, за якими йдуть економічні, соціальні і політичні зміни. Введення плаваючих валютних курсів стало причиною зростання невизначеності при прийнятті фінансових рішень, що обумовило необхідність у фінансових інструментах, що б дозволяли зменшити ризик при прийнятті ділових рішень.

Комп'ютерна революція і значний розвиток телекомунікацій практично змінили обличчя всіх традиційних технологій обігу фінансових ресурсів шляхом виведення їх на якісно новий рівень [2]. Нові умови функціонування фінансових та товарних ринків у розвинутих країнах ринкової економіки, в т.ч. у Європі, призвели до потужного інноваційного прориву у розвитку фінансової теорії та практики. Ці інновації стосуються як інструментарію (фінансових продуктів та послуг), так і реалізації інноваційних стратегій як внутрішніх методів, які виробляються для задоволення цілей фірм, фінансових організацій, міжнародних корпорацій [8, С. 72].

Поштовхом до розвитку нових фінансових продуктів, їхньому постійному вдосконаленню став високий

рівень конкуренції між окремими фінансовими ринками та їхніми операторами, а також зростання ймовірності виникнення глобальних фінансових криз [9, С. 34].

Фінансові продукти або фінансові інструменти, в загальному розумінні, це товари та послуги фінансових інститутів, що стають доступними для клієнтів завдяки супутнім та підтримуючим товарам [8, С. 72].

Фінансові інструменти, які сьогодні широко використовують у зарубіжній практиці, за спостереженнями Сохацької О.М., можна поділити на п'ять груп [8, С.73-74]:

1. Часткові цінні папери (акції та сертифікати інвестиційних фондів).

2. Боргові зобов'язання (облігації, казначейські зобов'язання, комерційні папери, векселі, депозитні сертифікати).

3. Похідні фінансові інструменти (форварди, ф'ючерси, свопи, опціони).

4. Гібридні інструменти (конгломерати простих інструментів, наприклад гібрид процентних та валютних інструментів).

5. Синтетичні інструменти (опціон на ф'ючерсний контракт, двовалютна облігація, синтетична акція тощо).

Таке різноманіття фінансових продуктів призвело до появи інноваційних торгових систем, відповідних регулюючих організацій як національного так і міжнародного рівнів, перебігу капіталу з традиційних ринків товарів, акцій, облігацій та казначейських векселів до ринків похідних цінних паперів та синтетичних продуктів.

У 90-х роках ХХ ст. фінансові інструменти стали об'єктами біржової торгівлі. Причому за досить короткий

час вони набули настільки широко застосування, що для їх обігу були створені спеціалізовані біржі. До таких бірж належать Чиказька опціонна біржа (Chicago Board Options Exchange, CBOE), Лондонська біржа фінансових ф'ючерсів (London International Financial Futures and Options Exchange, LIFFE), Європейська біржа деривативів EUREX та ін..

За даними Всесвітньої асоціації бірж [12], середньорічний приріст торгового обороту акціями у світі у грошовому вираженні становить 8%, а обсяг торгів деривативними контрактами у кількісному вираженні – 16%.

В Україні біржові операції з деривативами ще не посіли провідне місце в структурі торгів на фондових майданчиках.

На думку багатьох науковців, частка обсягів торгів деривативами у світі буде продовжувати збільшуватися [7, 8, 9]. Основною перевагою даних інструментів перед традиційним інвестуванням в акції чи облігації є застосування похідних цінних паперів як механізму отримання прибутку від коливань цін відповідного біржового активу, а також захист (хеджування) від небажаної зміни ринкових цін на відповідний біржовий актив.

Поява нових гравців на ринку цінних паперів

Важливим чинником розвитку фінансового ринку на сучасному етапі є диверсифікація структури інвесторів. Банківські злиття, фінансові кризи і поява великої кількості інституційних інвесторів істотно вплинули на формування стратегій учасників фінансового ринку щодо управління ризиками і ухвалення інвестиційних рішень [10].

Таблиця 1

Торговий оборот акціями та деривативами на провідних фондових біржах світу протягом 2000-2009 рр. [12]

Торговий оборот	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Середньорічний приріст, %
Акції, млрд. дол. США	56 491	41 834	33 115	33 331	42 267	54 765	70 035	112 969	114 146	80 828	8%
Зміна рік до року, %		-26%	-21%	1%	27%	30%	28%	61%	1%	-29%	
Деривативи, млрд. контрактів			6 098	8 073	8 675	9 859	11 646	15 184	17 073	16 482	16%
Зміна рік до року, %				32%	7%	14%	18%	30%	12%	-3%	

Інші категорії учасників ринку, такі як фізичні особи, пенсійні фонди, страхові компанії та інші небанківські фінансові посередники, демонструють останніми роками високу активність на міжнародних ринках цінних паперів. Таким чином, стрімко зростає кількість дрібних інвесторів, що розміщують кошти у різних фондах з управління активами або самостійно інвестують у цінні папери. У результаті різко зростає диверсифікація портфелів, а також рівень кредитного ризику.

Такі тенденції спричинені існуючою моделлю світового господарства, зростанням обсягів міжнародної торгівлі та інвестицій, лібералізацією й делегуванням руху капіталів, розвитком фондових ринків тощо.

Зміна структури інвесторів призвела до становлення нових моделей розвитку бізнесу та ринку в цілому. В старій моделі індивідуальний інвестор був відділений від біржового торговельного майданчика, натомість брокер – член біржі – мав найкращі умови доступу до інформації, основними клієнтами його були інституційні інвестори, промислові та торговельні транснаціональні корпорації. Інтернет-технології уже сьогодні поставили всіх у приблизно однакові умови. Котирування, звіти і графічна ринкова інформація стали доступні всім бажаючим, через маржинальну систему торгівлі знизилась цінова планка доступу до ринків, комунікації стали масовими, швидкими темпами йде процес формування нового інвестиційного співтовариства [7, с. 41].

Нова структура учасників торгів на фондових ринках потребувала розроблення нової системи торгівлі, впровадження прямого електронного доступу до торгів на фондових біржах (з англ. direct market access (DMA) [5]. Вказана система передбачає використання програмно-технічних засобів, які забезпечують участь інвесторів у торгах на тих чи інших фінансових ринках. Цими технологіями користуються як професійні учасники ринків, так і їх клієнти, перш за все інституціональні – страхові, пенсійні та інвестиційні [5].

Необхідно також зазначити, що на фоні глобалізаційних процесів поширеним є вихід інвестора на зовнішні ринки або ж розгортання чи розвиток будь-якого іншого виду діяльності за кордоном. Така діяльність безумовно пов'язана із сукупністю різноманітних ризиків. Саме тому на фінансових ринках набуло поширення програмне забезпечення, що дозволяє контролювати ризики, вести контроль інвестицій та встановлювати ліміти на обіг грошових коштів в ризикові активи тощо. Схожі технології використовують і організатори торгів – фондові та товарні біржі.

ВИСНОВКИ

Процес інтеграції інноваційних технологій в системи торгівлі цінними паперами набирає все більшого масштабу. Технологічні нововведення впливають на фінансовий ринок за двома напрямками. По-перше, вони істотно знижують операційні витрати, а також вартість отримання інформації, що дозволяє залучати на ринки додатковий капітал від інвесторів, як професійних учасників ринку, так і фізичних осіб. По-друге, використання сучасних технологій торгівлі цінними паперами сприяє розвитку нових бізнес-направлень в інвестиційній сфері, а також підвищує конкурентоспроможність вітчизняного ринку цінних паперів на міжнародній фінансовій арені.

ЛІТЕРАТУРА

1. *Абакуменко О.В.* Фінансові інновації на ринку цінних паперів / О.В. Абакуменко // Актуальні проблеми економіки – 2006. - №12 (66). – С. 17-21.
2. *Коваленко М.А., Рогальська Н.Г.* Глобалізація фінансових ринків: причини та наслідки / М.А. Коваленко, Н.Г. Рогальська // Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). – 2009. - №3 (46). – С. 55-61.
3. *Лук'яненко Д., Мозговий О.* Фінансово-інвестиційна асиметрія глобального економічного розвитку / Д. Лук'яненко, О. Мозговий // Ринок цінних паперів України. – 2006. – №11–12. – С. 3–4.

4. *Макушкин А.* Финансовая глобализация / А. Макушкин // Свободная мысль XXI. – 1999. – №10. – С. 30-43.
5. *Майоров С.* О современных тенденциях развития торговых технологий / С. Майоров // Биржевое обозрение – 2009. – №10. – С. 14-17.
6. *Мошенський С.З.* Глобальний ринок акцій: основні тенденції в історичному контексті / С.З. Мошенський // Фінанси України. – 2010. – №7. – С. 76-83.
7. *Пейтел Э., Пейтел П.* Internet-трейдинг. Полное руководство / Под ред. Н.В. Шульпина. Пер. с англ. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2003. – 320 с.
8. *Сохацька О.М.* Біржова справа: Підручник. / О.М. Сохацька. – 2-ге вид. змін. й доп. – Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондор, 2008. – 632 с.
9. *Стукало Н.В.* Глобалізація та розвиток фінансової системи України: монографія / Н.В. Стукало. – Д.: Вид-во «Інновація», 2006. – 248 с.
10. *Фрасинюк А.М.* Системна трансформація світового фінансового ринку під впливом інновацій: / А.М. Фрасинюк // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць. – 2009 - №27 – С. 259-263.
11. Офіційний сайт ПАТ «Українська біржа», розділ Інформація про торги. Інтернет-ресурс: <http://www.ux.ua/ru/marketdata/marketresults.aspx>
12. The World Federation of Exchanges, 2011 р.. Інтернет-ресурс: <http://www.world-exchanges.org/>