

РАЗВИТИЕ ЭЛЕКТРОННОЙ ТОРГОВЛИ

THE DEVELOPMENT OF E-COMMERCE

A. Godin

Annotation

The article covers the development of internet trading since 1971 till now. The article shows different stages of Internet trading development in the USA as well as in Europe. A special attention is paid to the Internet trading development in the Russian Federation.

Keywords: internet trading, securities, stock-exchange, dealing, internet broker, broker, diversification, online, online-broker.

Годин Александр Михайлович

*Д.э.н., профессор,
Финансовый университет
при Правительстве РФ*

Аннотация

В статье рассматривается история развития интернет-трейдинга с 1971 г. по настоящее время. В статье достаточно полно показаны различные этапы становления интернет-трейдинга, как в Соединенных Штатах Америки, так и в Европе. Особое внимание уделяется становлению интернет-трейдинга в Российской Федерации и перспективам его развития.

Ключевые слова:

Интернет-трейдинг, ценные бумаги, биржа, дилинг, интернет-брокер, брокер, диверсификация, онлайн, онлайн-брокер.

Началом развития электронной торговли можно считать 1971 год, когда биржи еще представляли собой обычные торговые площадки, на которых велось нечто вроде аукциона. Люди торговали, проигравшие рвали на себе волосы в бессильной ярости, падали в обморок или даже лезли драться с маклерами, как это было во времена Великой Депрессии.

NASDAQ являлся формой биржевой площадки, принципиально отличавшейся от традиционной, существовавшей еще с конца XIX века. Отличие заключалось в том, что NASDAQ изначально проектировался как рынок, не имеющий биржевой площадки. Все дилеры рынка ценных бумаг – его профессиональные участники – были соединены между собой в единую электронную сеть. Такие условия торговли не давали покоя мелким инвесторам. В результате, в 1985 году американская Комиссия по ценным бумагам внедрила на рынке Систему выполнения малых ордеров (SOES). Американский фондовый рынок в то время находился в состоянии стагнации, поэтому допуск на рынок мелких инвесторов был очень кстати. После того, как в 1987 году американские акции перешли в стадию свободного падения, SOES пришлось сделать принудительным и обязательным для всех брокеров. В 1989 году в Нью-Джерси появился первый прообраз современного дилингового зала, где не было ни брокеров, ни экрана с котировками – были только компьютеры, по меркам тех времен – самые современные, по современным меркам – допотопные. За компьютерами сидели трейдеры и отдавали через электронный терминал приказы брокерам, которые, в свою очередь, вводили ордера в рабочую станцию NASDAQ.

Количество частных инвесторов на рынке стало уве-

личиваться с каждым годом, и к середине 90-х годов торговля акциями через Интернет стала в США и Европе обычным явлением. Пионерами в области онлайн-торгов были компании E-Trade Group, Ameritrade, Datek Online, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Donaldson, Luftrin & Jenrette. Примечательно, что изначально эти брокеры рассматривали эту услугу как новое направление, стоящее отдельно от традиционного брокеража.

Бурный расцвет интернет-трейдинга на Западе совпал с введением брокерами технологий ECN – систем прямого доступа, позволяющих клиенту оперировать на рынке без участия брокера.

Инвестиции в бизнес, связанный с предоставлением брокерских услуг через Интернет, считаются чрезвычайно привлекательными сами по себе. Развитие технологий и удешевление стоимости программно-аппаратных средств привело к тому, что по своим информационным возможностям и техническому оснащению частные инвесторы все больше приближаются к профессиональным. В США появился класс так называемых дэй-трейдеров (day trader). В отличие от основной массы инвесторов, дэй-трейдеры извлекают прибыль из краткосрочного изменения внутри дневных котировок, "скальпируя" рынок и закрывая позиции к концу торговой сессии.

Day trading – "внутридневная торговля" – стратегия активной торговли, состоящая в открытии и закрытии позиций в течение одного торгового дня и получении прибыли на малых краткосрочных изменениях цены. Правила NASD определяют day trading как "регулярное выставление в течение торгового дня ордеров на покупку и продажу одних и тех же ценных бумаг".

В Европе неактивно и значительно позднее пошли

процессы внедрения Интернет–технологий, но со временем был сделан акцент на развитие электронной торговли в банковской сфере и объединения компаний, предоставляющих разные области финансового бизнеса. Однако в отличие от Америки, где банки "упустили" розничный сектор инвестиционных услуг и отдали пальму первенства онлайн-брокерам, в Европе был реализован другой сценарий.

Дело в том, что в силу особенностей банковской системы в Европе так и не успел прижиться брокерский бизнес, ориентированный на частных инвесторов. Европа "перескочила" американскую модель full-service-брокеров, предоставлявших индивидуальные услуги по телефону, и перешла прямо к Интернет–модели, основанной на розничных услугах онлайн-брокеров.

С точки зрения скорости внедрения новых технологий наибольшие изменения в банковско–инвестиционном секторе инициировались со стороны сравнительно небольших онлайн-брокеров, на которых приходилась основная часть прироста транзакций в секторе частных инвестиций. Поэтому крупные банки пытались скупить на корню "готовых" онлайн-брокеров, либо организовать собственный сервис на основе этой технологии.

Опыт Америки показал, что такие возможности приводят к взрывному росту количества новых игроков, что наблюдалось в последние годы в Европе. По сравнению с США в Европе сектор он–лайн брокеров слабо развивался. Это было связано как с экономическими факторами и несовершенством законодательства, так и с традиционным менталитетом, отсутствием "привычки" делать такого рода вложения. Однако основным тормозом являлось отсутствие достаточного числа разнообразных инструментов (акций, паев взаимных фондов, облигаций и т.п.), позволяющих использовать инвестиции на фондовом рынке как механизм накопления, минимизации налогов, как элемент пенсионных схем и т.д.

В США покупка акций как способ минимизации налогов, накопления средств на образование, роста пенсионных сбережений, являлась естественной. Например, открыв так называемый individual retirement account (IRA) – персональный пенсионный счет, американец может отчислять на него ежегодно определенную сумму, выводимую из–под налогообложения, и производить любые операции по покупке–продаже активов. Прибыль с такого счета также не облагается налогом, при условии, что наличные могут быть сняты только после выхода на пенсию. В Европе таких возможностей и, соответственно, стимула не было, а основными клиентами Интернет брокеров являлись не консервативные "домохозяйки", а молодые спекулянты.

Наибольшее развитие получил Интернет–трейдинг в Германии. Конкуренцию Германии составляла только Франция, где, несмотря на весьма малую клиентскую базу, объем торговли в 2008 году составил 75% от немецкого, и Швеция, банки которой являлись наиболее современными с точки зрения Интернет–технологий. Безусловным лидером по темпам роста, как уровня сервиса,

так и самого рынка акций являются скандинавские страны, в частности, Финляндия и Норвегия. Учитывая силу всеобщей "мобилизации" и взрывного развития технологии WAP, позволяющей обеспечить доступ к информации и торгам через мобильный телефон, перспективы весьма серьезные. Аутсайдерами по темпам развития являются Великобритания и Швейцария. Скорее всего, это во многом связано с их системой налогообложения и высокой стоимостью услуг.

Двигателями американского рынка онлайн-услуг стали два обстоятельства: низкая цена и элементарность сервиса ("просто щелкни мышкой"). В Европе фактором роста бизнеса явилась не технология сервиса как таковая, а расширение клиентской базы и ряд законодательных и структурных решений, в частности предполагаемая реформа пенсионной системы, что позволило привлечь имеющиеся накопления на рынок.

Отметим, что, несмотря на неразвитость розничного бизнеса в целом, как свидетельствуют библиографические данные, Европа может похвастаться своими технологическими успехами. Европейские биржи создают современнейшие электронные системы торгов, опираясь на американский опыт и учась на чужих ошибках. Ярким примером является EUREX – детище немецкой срочной биржи DTB (Франкфурт) и швейцарской биржи опционов и фьючерсов SOFFEX. По статистике, около 50% населения Европы занимается Интернет–трейдингом, а из них 30% – совершает операции с валютами. Электронная торговая платформа обеспечивает доступ к широкому диапазону международных фьючерсных контрактов, опционов, акций, облигаций и предоставляет участникам рынка полный спектр качественных и недорогих услуг в рамках единой электронной системы, начиная с приема заявок и заканчивая финальными расчетами по контрактам.

Попытки создания Интернет–систем появились в 1997 году – ГУТА–банк ввел в эксплуатацию систему Remote. Она стала первой автоматизированной системой брокерского обслуживания, работающей через Интернет в России. С появлением электронной брокерской системы, многие, особенно средние и мелкие, инвесторы получили возможность использовать интерактивный способ ведения торгов ценными бумагами: получать рыночную информацию в режиме реального времени и посылать свои заявки на покупку или продажу ценных бумаг брокеру с использованием компьютера, а не передавать ее по телефону. Однако, несмотря на то, что на Западе электронные брокерские системы существуют с 1992 года, и их преимущества по достоинству оценены инвесторами, в России до 1999 года Remote trader являлась практически единственной коммерчески используемой системой Интернет–трейдинга. В значительной степени это связано с тем, что Интернет пришел в Россию лишь в 1996 году.

В 1999 году Московская межбанковская валютная биржа подключила к своей торговой системе электронную брокерскую систему "Алор–Трейд". Клиенты ММВБ

получили возможность посылать приказ в виде текстового файла со своего компьютера через Интернет. Через несколько месяцев вышло еще несколько аналогичных электронных систем, и все они со временем для перевода транзакций стали использовать обычные интернет-каналы.

Интернет-брокерские системы фактически представляли собой удаленные интернет-терминалы ММВБ. Это было возможным благодаря структуре рынка ценных бумаг России, имеющего спекулятивный характер, а также доминирующим позициям ММВБ. Обслуживая относительно небольшое количество инвестиционных счетов, российские интернет-торговые системы предоставляли своим клиентам возможности, вполне сопоставимые с теми, что имеет трейдер, работая у биржевого терминала. Этим они отличались от аналогичных систем на Западе, ориентированных на инвесторов, совершающих не более одной – двух сделок в месяц, но обслуживающих сотни тысяч счетов.

Позже появились системы, поддерживающие алгоритмы маржинального кредитования. Это стало возможным благодаря тому, что активы клиентов брокера учитывались на ММВБ на едином сводном счете. Потребовались дополнительные функции системы – расчет достаточности собственных активов клиента для обеспечения своих обязательств перед брокером, контроль сложной системы лимитов, ограничивающий риски брокера.

Вслед за ММВБ интернет-шлюзы открыли МФБ, РТС и биржа "Санкт-Петербург". Это послужило основой появления нового поколения брокерских систем, предоставляющих клиентам возможность работать на нескольких торговых площадках. Вследствие этого возникла необходимость определенной технической организации, т.к. клиенту необходимо (также в режиме on-line) управлять своими денежными средствами, ценными бумагами, иметь возможность кредитоваться на одной торговой площадке под залог активов на другой и т.д.

В дальнейшем появились системы интернет-трейдинга, предоставляющие возможности субброкерства. Функции, доступные субброкерам в той или другой системе, сильно отличались, но благодаря наличию таких систем московские биржи стали доступны региональным компаниям. Все крупнейшие Интернет-брокеры предоставляют специальный пакет функций для профессиональных участников фондового рынка из регионов, позволяющий обслуживать через интернет-системы своих

клиентов, создавать дилинговые центры и т.д.

Всего за несколько лет компьютерные системы интернет-трейдинга приобрели огромную популярность. В настоящее время на ММВБ более 92% сделок по количеству и более 61% по объему совершается посредством программ интернет-трейдинга.

Сегодня более 250 брокеров предлагают на фондовом рынке услуги интернет-трейдинга, и конкуренция между ними усиливается. Это заставляет брокеров не только создавать новые системы, но и совершенствовать технические и технологические параметры уже существующих систем, расширять их функциональные возможности. Благодаря этой технологии резко снизилась стоимость обслуживания клиентов брокерскими компаниями, снизились и комиссионные и сумма счета с которой можно начинать торговлю. Биржи пошли навстречу инвесторам и в других вопросах, например, снижения количества акций в торговых лотах. Если раньше минимальный лот в акциях, например, до кризиса был в \$50 тыс., то сейчас минимальный лот несколько десятков рублей в зависимости от акции. Таким образом, стало возможно создать довольно диверсифицированный портфель на ликвидных акциях и небольших суммах.

Российский рынок ценных бумаг, как показали данные проведенного нами исследования – это рынок профессионалов и полупрофессионалов. По своей структуре он сильно отличается от западного. Фондовый рынок в России – явление хоть и стремительно развивающееся, но все еще молодое. Для работы на нем требуются профессиональные знания, которыми большинство потенциальных инвесторов не обладают. Функцию консультанта выполняют профессионалы-брокеры, но при торговле через Интернет роль брокера изменяется: фактически клиент выставляет заявки самостоятельно. Информационные ленты и аналитические материалы, которые предоставляют трейдеры, не могут заменить собой живого общения. Компании, занимающиеся Интернет-трейдингом, стремятся привлечь клиентов, организуя семинары, предоставляя демо-версии своих программных продуктов и специальные тренажеры. Такие симуляторы игры на бирже пользуются определенной популярностью, однако одно дело тренироваться, и совсем другое – рисковать собственными деньгами. Брокеры в подавляющем большинстве случаев отказываются называть точное количество своих клиентов. В среднем оно колеблется в разных случаях от единиц до нескольких сот человек.

ЛИТЕРАТУРА

1. Эрик Л. Найман, Малая энциклопедия трейдера, М., Альпина Паблишер, 2014
2. Кохен Д. Психология фондового рынка: страх, алчность и паника – М: Интернет-трейдинг, 2004
3. "Интернет-трейдинг на рынке ценных бумаг: новые возможности и риски в инвестиционной деятельности", монография, М., ВГНА Минфина РФ, 2009