

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

УДК 339.7

DOI: 10.17223/19988648/56/14

А.Д. Лукьянин

ТРАНСФОРМАЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ МИРОВОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ: ПРИЧИНЫ, ФАКТОРЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ

В работе рассмотрены современные процессы трансформации мирового рынка ценных бумаг, выделены основные периоды сегментации. Также был проведен анализ факторов, способствовавших трансформационным процессам на каждом из периодов. Исследованы современные тенденции, выявлены особенности и отличительные черты современного этапа развития. Рассмотрен вопрос цифровизации рынков ценных бумаг.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, трансформация, финансовые рынки, факторы, цифровизация

Введение

Мировой рынок ценных бумаг, являясь структурным элементом мирового финансового рынка, претерпевает постоянные качественные изменения, связанные с его ролью и функционированием. Данные изменения вынуждают субъектов рынка адаптироваться к ним, с целью сохранения конкурентоспособности как с точки зрения инвесторов и эмитентов, так и национальных рынков. Несмотря на актуальность, данная проблема не имеет актуального обобщения, так как большинство исследований в области финансовых рынков посвящено прикладным аспектам их функционирования. Следовательно, появляется необходимость изучения процессов, протекающих на мировом рынке ценных бумаг, и анализа факторов, оказывающих на них влияние.

Таким образом, целью данной статьи является выявление основных трансформационных процессов мирового рынка ценных бумаг, выявление факторов трансформации и систематизации существующих в науке выводов по данной теме. Основная гипотеза заключается в том, что в процессе развития рынка ценных бумаг изменения формируются под влиянием отличительных факторов, при этом на современном этапе развития одним из основных факторов является цифровизация.

Материалы и методология

В качестве материалов исследования использованы труды отечественных и зарубежных авторов. Статистические данные были получены с сай-

тов Всемирного банка и Международного валютного форума. Для визуализации работы приведенные данные представлены в таблицах и графиках. В качестве методов исследования использованы: графический анализ, группировка, сравнение, обобщение и систематизация.

Результаты исследования

Несмотря на то, что рынок ценных бумаг насчитывает более 500 лет развития, наиболее актуальные всесторонние изменения происходили на современном этапе, с 1970-х гг. и протекают в настоящее время. Данный период можно условно разделить на следующие отрезки:

1. 1973–2001 гг. – *начальный этап либерализации и информатизации*. Исследование показало, что значительное число авторов отмечают, что данный этап был ознаменован сменой Бреттон-Вудской системы на Ямайскую, одним из основных отличий которой является подчинение курсов валют законам рынка. Также в течение этого отрезка происходили либерализационные процессы национальных рынков. Также важным было введение в действие системы Intermarket Trading System, соединившей в единую информационную сеть все биржи США и позволяющей в режиме реального времени видеть наилучшие котировки по различным ценным бумагам на всех этих рынках.

2. 2001–2008 гг. – *этап кризисных шоков и рыночных пузырей*. В течение данного периода произошел пик кризиса интернет-компаний отчасти по причине неверной оценки активов компаний. В результате этого были приняты законы о разделении комиссий (Commission sharing agreement), согласно которым гарантированная часть брокерских отчислений, получаемых инвестдомами, идет на выплаты аналитикам. В итоге у инвесторов появилась возможность получать независимую аналитику, которая потенциально должна была предоставлять разносторонний взгляд на инвестиционную привлекательность интернет-компаний и дать возможность избежать надувания новых экономических пузырей в будущем. Также по причине того, что первое издание не учитывало многих факторов, в 2005 г. был введен Базель II, который пытался ограничить не столько бухгалтерский, сколько экономический (фактический) леверидж, а также содержал рекомендации по формализации оценки рисков с использованием методологии RiskMetrics.

3. 2008 г. – *настоящее время*. В результате произошедшего мирового финансового кризиса, а также пузыря, сформировавшегося на рынке акций интернет-компаний, были предприняты меры по улучшению рекомендаций Базельского комитета. Базель III был издан в 2010 г., что во многом определяет функционирование большей части финансовых организаций мира. Однако лишь незначительное число авторов отмечают зародившийся в то время парадигмальный сдвиг на фоне развития самоорганизующихся систем с использованием технологий распределенного реестра, фактически формируя безграничный и нецензурируемый способ создания новых цифровых активов.

Рассмотренные периоды позволили сегментировать и конкретизировать общие характеристики и причины развития и соответствующих качественных преобразований. Вследствие того, что общее развитие и трансформация подвержены в целом схожим факторам, однако большая часть исследований фокусируется на анализе факторов развития национальных рынков ценных бумаг, чьи результаты возможно экстраполировать на развитие глобального рынка.

Как правило, в экономической литературе описываются две группы факторов, влияющих на развитие фондовых рынков: макроэкономические и институциональные факторы. Макроэкономические факторы включают уровень экономического развития, инфляцию и потоки капитала и т.д., в то время как институциональные – отражают состояние регулирующих и надзорных учреждений, включающих законодательство и защиту прав собственности.

Макроэкономические факторы можно разделить на факторы спроса и предложения, так как они включают в себя различные аспекты функционирования рынка, напрямую либо косвенно влияющие на спрос и предложение. Спрос на ценные бумаги зависит от благосостояния населения, фазы экономического роста, наличия институциональных инвесторов и иностранных инвесторов. Предложение же, в свою очередь, – также стадией экономического роста, числом компаний и пр.

Институциональные факторы можно разделить на экономическую политику и непосредственно институты финансового рынка. Так, институты формируют инфраструктуру, в рамках которой функционирует рынок, а экономическая политика регулирует их деятельность. Все группы факторов формируют единую взаимозависимую систему.

Таким образом, объединенные результаты исследований можно изобразить в виде рис. 1, на котором отражены 4 группы факторов развития рынка ценных бумаг. Данные факторы формируют среду развития рынка ценных бумаг.

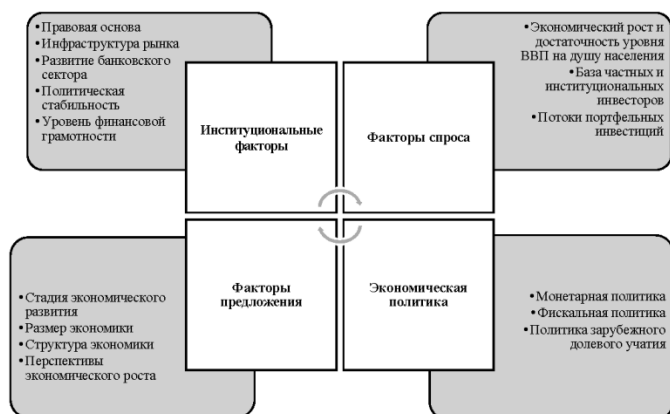


Рис. 1. Модель факторов развития мирового финансового рынка.
Разработано автором

Следующим аспектом является *трансформация мирового рынка ценных бумаг* – качественные фундаментальные изменения в принципах ведения экономической деятельности, связанной с приобретением, продажей, эмиссией ценных бумаг.

Большинство авторов среди современных тенденций развития экономики отводят ключевую роль расширению финансового сектора, что вызвано высвобождением капитала и человеческих ресурсов из индустриального сектора экономики в результате сервисизации. Хотя и принято считать, что развитие финансового рынка имеет вторичный характер по отношению к общему развитию экономики, в действительности ситуация на рынке ценных бумаг непосредственно влияет на реальный сектор экономики, предоставляя возможность привлечения инвестиционного капитала. Внедрение информационных технологий и инноваций в финансовой сфере, международная интеграция финансовых систем, либерализация финансовых рынков – все это ведет к возрастанию значения сферы финансовых услуг. По этой причине критически важно провести анализ ключевых тенденций развития и трансформации современного рынка ценных бумаг и использовать зарубежный опыт для развития национального рынка.

Основываясь на опыте перечисленных выше исследователей, а также собственных наблюдений, были выявлены факторы, оказывающие влияние на развитие и трансформацию мирового рынка ценных бумаг за последние несколько десятилетий. Факторы перечислены в порядке убывания, в зависимости от степени оказанного влияния.

Развитие информационных технологий и рост их роли. Наиболее радикальные трансформационные процессы произошли в конце XX в. и были связаны в первую очередь с развитием информационных технологий, проявляясь, прежде всего, в упрощении доступа пользователей к финансовым услугам и к информации. Данный фактор исследовали авторы [4–8], однако вследствие высокой скорости развития данной отрасли анализ данного фактора требует дальнейшего исследования и теоретического развития. При анализе зарубежного опыта следует оценить также потенциальное негативное влияние от развития технологий, данный аспект этого фактора наименее исследован.

Действительно, из рис. 2 можно увидеть, что доля населения мира с доступом в сеть Интернет росла на исследуемом промежутке времени экспоненциально и со значений меньше 0,5 % дошла до половины населения мира. Учитывая то, что в развитых странах данный индикатор имеет значение более 90 %, можно сделать вывод о критической важности адаптации финансового сектора к изменениям возможностей удаленного доступа к услугам различного характера.

Финансовые операции, покупку и продажу ценных бумаг возможно осуществить через сеть Интернет без необходимости размещения заявки у брокера по телефону. Снижение задержек в передаче данных до доли секунды убрало необходимость ведения торгов в биржевой яме, соответственно, снизилась асимметрия информации, так как все участники рынка

почти одновременно получают одинаковую информацию (за исключением инсайдерской торговли). В любой момент времени каждый из участников рынка может принять соответствующее инвестиционное решение с минимальной задержкой, в большинстве случаев зависящей только от человеческого фактора. Также без необходимости ручной обработки заявок увеличивается пропускная способность, что в значительной степени увеличивает ликвидность рынка, но в то же время и его волатильность. Данный фактор оказал наиболее значительное влияние на трансформационные процессы мирового рынка ценных бумаг, в целом расширив спектр инвестиционной деятельности и снизив входной порог.

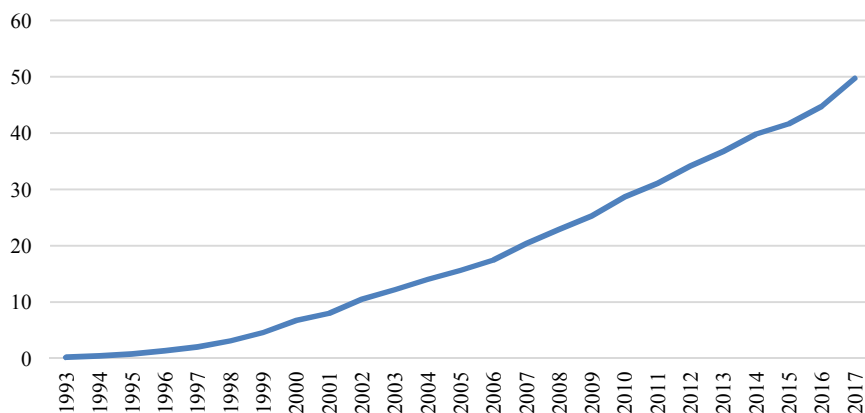


Рис. 2. Динамика доли населения мира с доступом в сеть Интернет, 1993–2017 гг.
Разработано автором на основе [3]

Постиндустриальный характер мировой экономики XXI в. Перемена экономической парадигмы в начале XXI в., характеризующейся не только уровнем экономического развития, но и восприимчивостью национальных экономических систем к инновациям, значительно увеличила роль финансового сектора. Постиндустриальная экономика характеризуется увеличивающейся ролью сферы услуг. В наибольшей мере постиндустриальная экономика сформировалась в странах с развитыми финансовыми рынками, что связано прежде всего с концентрацией капиталов. Но в начале XXI в. признаки формирования постиндустриального сектора экономики проявились во многих странах мира и практически во всех странах Европы, хотя и в разной степени, что определяется не только уровнем экономического развития, но и восприимчивостью национальных экономических систем к инновациям.

Из рис. 3 можно увидеть, что в действительности с 1998 г. происходило увеличение доли услуг в мировом ВВП. Данное наблюдение справедливо и для развитых стран в отдельности (за исключением того, что там доля услуг в ВВП более 70 %). При этом, исходя из линейной регрессии, можно сделать вывод о том, что с каждым годом в среднем доля увеличивалась на

0,136 %. Следует также обратить внимание на два экстремума, приходившихся на 2003 и 2009 гг., первый можно объяснить последствиями пузыря доткомов, а второй – финансовым кризисом.

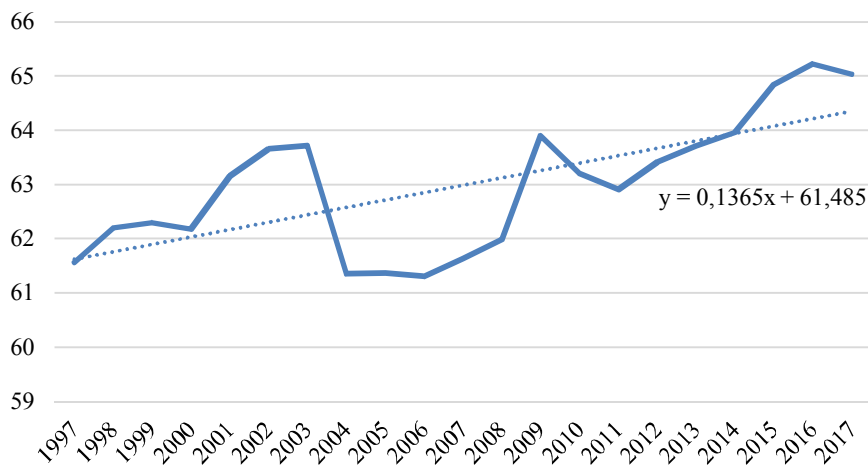


Рис. 3. Динамика доли услуг в мировом ВВП, 1997–2017 гг.
Разработано автором на основе [3]

Глобализация. Хотя наиболее значимые для глобализации действия и произошли в середине XX в., в начале XXI в. было принято значительное число мер по дальнейшему ее развитию, в особенности ее осознанному характеру, признанию ее истинных целей и подписанию соответствующих соглашений. Фактор, сопутствующий глобализации, – либерализация. Один из наиболее очевидных количественных факторов, подтверждающих растущую либерализацию, – значительное падение средних тарифных ставок (рис. 4). Данная тенденция имеет место не только для экспорта и импорта товаров, но также и услуг, которые включают в себя и финансовые услуги, и соответственно, возможности осуществления портфельных инвестиций.

Многие страны мира ослабляют защитные меры, предоставляя возможность иностранному капиталу поступать в экономику. Однако, несмотря на это, иные реагируют на данные изменения протекционистскими мерами, охватывающими в том числе и национальные рынки ценных бумаг, что оказывает непосредственное влияние на развитие мирового рынка ценных бумаг. Динамика протекционистских и либерализационных мер отражена на рис. 5, из World Investment Report 2018. Можно заметить, что перелом тренда произошел в послекризисные годы (2009–2010 гг.), что обусловлено переоценкой политики либерализации, фактически увеличивающей взаимозависимость со странами мира, тем самым подвергаящей страны большей экспозиции риску.

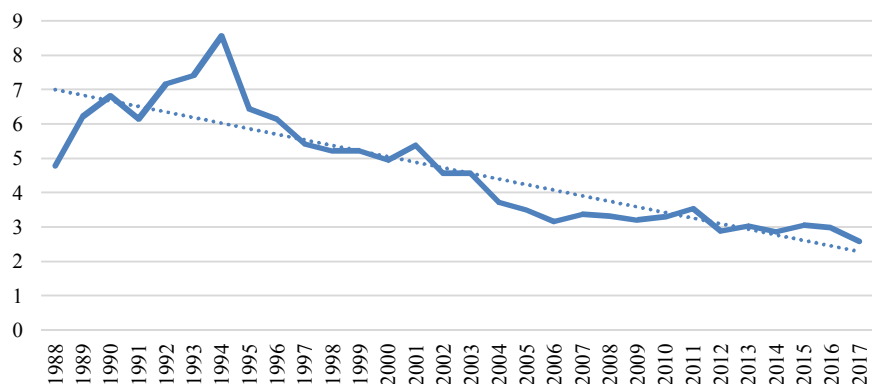


Рис. 4. Динамика среднемировых тарифных ставок по всем товарам, 1988–2017 гг.
Разработано автором на основе [3]

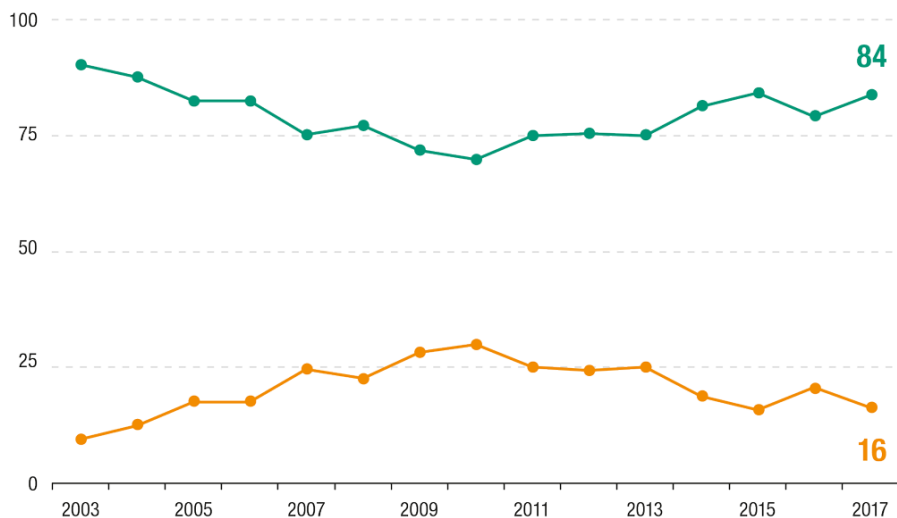


Рис. 5. Динамика изменений национальной инвестиционной политики (зеленая линия – либерализация, оранжевая – протекционизм), % стран мира, 2003–2017 гг.

Источник: [3]

Несмотря на то, что развитые страны пропагандируют идеи повсеместной либерализации, в WIR2018 отмечаются наиболее крупные примеры ограничений по портфельным инвестициям в США, странам ЕС и другим развитым странам. Такие меры являются зачастую «нетарифными» мерами и, согласно UNCTAD, включают в себя следующие причины:

- 1) национальная безопасность;
- 2) причины конкуренции;
- 3) по соображениям осмотрительности;
- 4) по другим нормативным причинам;
- 5) изъятие заявки в ожидании одобрения принимающей страны.

При этом ограничения затрагивали не только слияние и поглощение посредством приобретения мажоритарной доли акций, но также и приобретение долей менее 10 %. Основными отраслями, которые затронули подобные ограничения, являлись высокотехнологичное производство (полупроводники и электроника), финансовые услуги, услуги цифрового картографирования, службы безопасности и телекоммуникации.

Подобного рода протекционистские действия со стороны развитых стран являются скорее исключением из правил, однако показывают, что либерализация и свобода экономических взаимоотношений сохраняются до тех пор, пока удовлетворяются интересы государства.

Развитие новых рынков. В числе наиболее значимых факторов также присутствует ускоренный темп развития стран БРИКС и новых индустриальных стран. Данный фактор оказывает значительное влияние на мировую экономику XXI в. в целом и, в частности, на финансовый сектор. Так, среди стран – лидеров мирового рынка ценных бумаг с 1990 по 2018 г. (рис. 6, 7) появились Гонконг, Китай, Корея и Индия, что наглядно иллюстрирует рост рынков данных стран, в частности, с точки зрения фондового рынка.

Действительно, можно заметить, что Япония снизила долю в мировой капитализации, и США фактически стали рынком с наибольшей долей, превышающей 60 % капитализации мирового рынка ценных бумаг. Появление в списке лидеров новых стран создает предпосылки для увеличения инвестиционных потоков с эффектом снежного кома, когда растущие объемы инвестиций указывают на надежность рынка и соответственно привлекают новые инвестиции. Из рис. 8 можно увидеть, что рынок США все еще больше суммы всех развивающихся рынков.

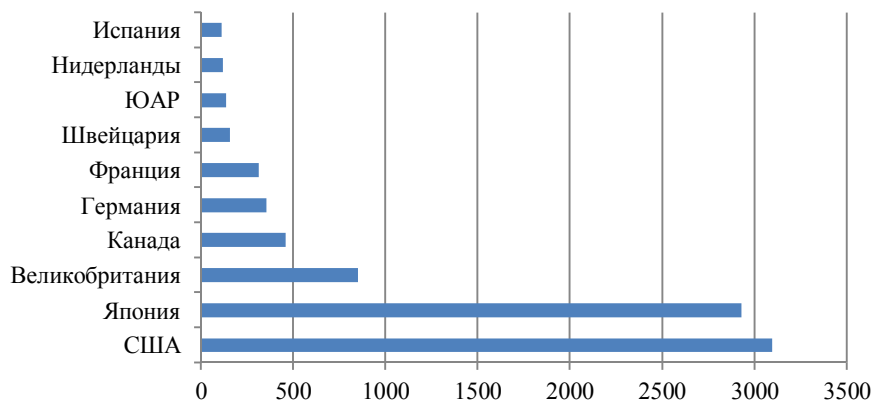


Рис. 6. Страны с наибольшей капитализацией рынков ценных бумаг, 1990 г., млрд долл. США. Разработано автором на основе [3]

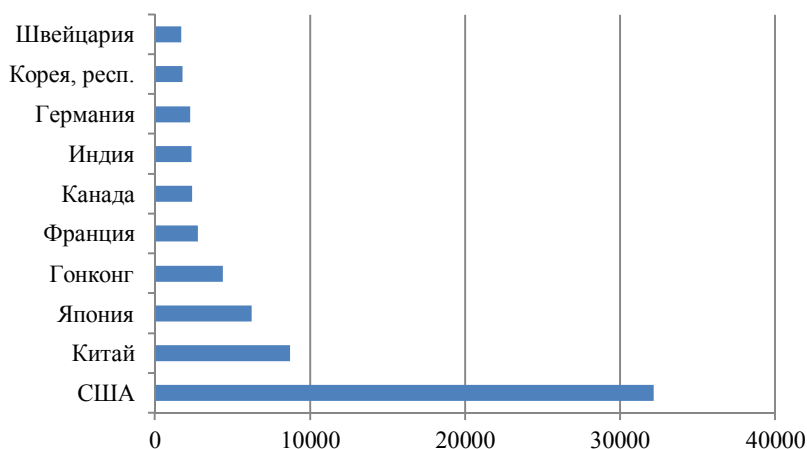


Рис. 7. Страны с наибольшей капитализацией рынков ценных бумаг, 2017 г., млрд долл. США. Разработано автором на основе [3]

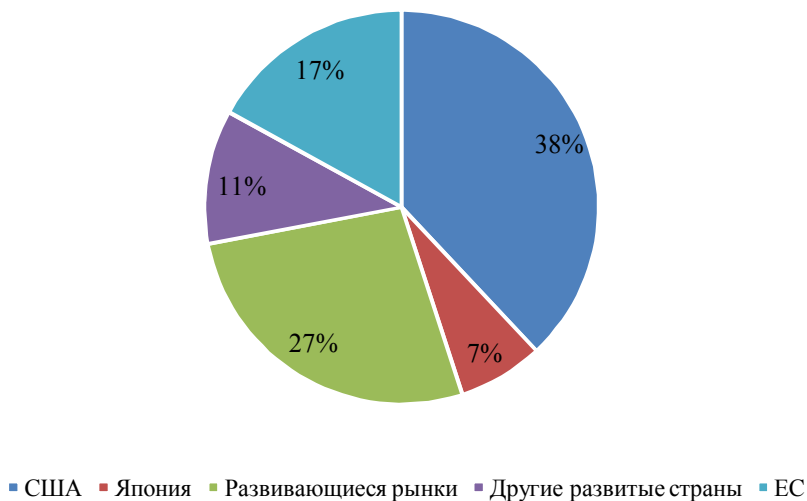


Рис. 8. Доли в общемировой капитализации рынков, 2020 г. Разработано автором на основе [3]

Данный фактор развития и трансформации мирового рынка ценных бумаг рассматривается в [9], однако требует дополнительного развития, в частности, анализа влияния новых рынков на развивающиеся страны, взаимозависимости рынков ценных бумаг разных стран мира в рамках исследования целесообразности диверсификации между разными странами в условиях глобализации.

Экологизация мировой экономики. Осознание пагубного влияния производства промышленных товаров без принятия мер по ограничению выбросов углекислого газа в атмосферу, а также стимулирования безотходного производства, альтернативных видов получения электроэнергии и т.д. также в значительной степени оказало влияние на развитие мировой экономики XXI в. и финансового рынка в частности.

Ориентация мировой экономики настоящего времени на экологизацию подтверждается значительным числом проводимых конференций, подписанных соглашений и принятых резолюций. В частности, следует отметить решения Всемирного саммита «Рио+10», проведенного в Йоханнесбурге в 2002 г. Данный саммит определил снижение загрязнения окружающей среды в качестве одного из приоритетов развития экономики. Также важную роль сыграла Конференция ООН по устойчивому развитию, проходившая в Рио-де-Жанейро в 2012 г., где был определен вектор социально-экономического развития с соответствующими целевыми ограничениями экологического характера.

Экологизация фактически не рассматривается как фактор развития и трансформации мирового рынка ценных бумаг вопреки тому, что оказывает значительное влияние, создавая предпосылки для появления новых рынков и типов ценных бумаг. Поэтому данный факт требует подробного изучения и анализа.

Трансформационные процессы мирового рынка ценных бумаг

Перечисленные факторы оказали значительное влияние на формирование, развитие и трансформацию мирового финансового рынка в целом и рынка ценных бумаг в частности, изменяя подход к его организации, регулированию, функционированию. Каждый из них в отдельности, а также их совокупность создали предпосылки для трансформационных процессов на мировом рынке ценных бумаг. Данные трансформационные процессы затрагивают как регулирующие органы, государства и их экономики, так и участников рынка, включая институциональных и частных инвесторов. Далее будут рассмотрены ключевые трансформационные процессы, сформированные под влиянием описанных выше факторов.

Дериватизация. Под влиянием роста роли финансового рынка, а также технологических возможностей увеличивается не только объем торгуемых производных ценных бумаг, но также их число и виды. Так, среди актуальных деривативов торгуются следующие типы:

- валютный своп;
- кредитный дефолтный своп;
- опцион;
- процентный своп;
- своп;
- свопопцион;
- соглашение о будущей процентной ставке;

- форвард;
- фьючерс;
- контракт на разницу цен (CFD);
- персональный композитный инструмент (PCI);
- варрант;
- конвертируемые облигации;
- депозитарная расписка;
- кредитные производные.

При этом среди фьючерсов расширяется спектр базовых активов, к которым он может быть привязан, к примеру, с 1997 г. на Чикагской товарной бирже торгуются фьючерсные контракты на погоду. Подобные инструменты позволяют в наиболее простой форме хеджировать риски бизнесу, который зависит от погодных условий, избегая сложностей работы со страховыми компаниями.

Исследование данной тенденции широко представлено в экономической литературе, однако с учетом расширения возможностей токенизации и дериватизации можно предположить, что данная форма предоставления услуг будет принимать новые форматы, включая те, которые используют новые технологии, включая блокчейн и умные контракты. Данная сфера и направление развития недостаточно исследованы как отечественными, так и зарубежными авторами, что означает, что следует уделить этому дополнительное внимание.

Зеленые финансы. С ростом роли финансового рынка, а также осознания проблемы ограничения негативного влияния промышленности на экологию появился удобный инструмент. Считается, что зеленые финансы берут начало в 1990-х гг. и включают в себя экологически ответственные инвестиции, инвестиции, связанные с изменением климата, и иные финансовые механизмы улучшения состояния окружающей среды. К примеру, кредиты для целей, включающих в себя модернизацию на предприятиях с целью повышения энергоэффективности, размещение солнечных батарей, лизинг электромобилей, и другие проекты, которые недостаточно велики для получения доступа к рынку облигаций, могут быть объединены и секьюритизированы в крупные пулы для выхода на рынок облигаций и последующей продажи институциональным и частным инвесторам. Таким образом, создается инструмент, упрощающий осуществление социально ответственных инфраструктурных инвестиций, в случае если многомиллионные вложения в какой-либо подобный объект институциональным инвестором могут быть оценены как высокорисковые либо низкодходные, следовательно, опасные для фондов вследствие того, что они могут оказать слишком сильное влияние на инвестиционный портфель. Дробление на небольшие долговые либо долевые ценные бумаги позволяет упростить доступ для инвестиций, что, во-первых, снижает риски для инвесторов и, во-вторых, увеличивает вероятность привлечения инвестиций без применения законодательных обязательств по осуществлению инвестиций подобного рода институциональными инвесторами и бизнесом.

Также, как следствие дериватизации практикуется торговля эмиссионными квотами, когда деривативы на право выброса загрязнений в атмосферу торгуются на рынке и предприятия вынуждены на свободном рынке приобретать их. В рамках Киотского протокола в настоящее время ведется активная работа по организации международной торговли разрешениями на выбросы углекислого газа. Этот механизм долгосрочного контроля выбросов показывает свою эффективность, так как предоставляет возможность оптимизации выплат экологических сборов. Так, в случае если компания планирует временно снизить производство, она может воспользоваться возможностью продать данное право либо снизить издержки, купив разрешение в момент ценовой просадки.

По причине актуальности экологических проблем и эффективности этой отрасли следует исследовать перспективы внедрения подобного опыта зарубежных стран мира в Республике Беларусь.

Изменение стратегий эмитентов и инвесторов. Появление новых рынков в числе лидеров формирует стратегии как эмитентов, так и инвесторов, так как появляются новые страны, в которых становится выгоднее проводить IPO, листинг ценных бумаг и прочие финансовые операции эмитентов, а инвесторы, преследуя цели минимизации риска либо максимизации доходности, могут принимать стратегию диверсификации между рынками различных стран либо стратегию агрессивных инвестиций на перспективных, но в то же время высокорисковых рынках.

В первую очередь, следует рассмотреть рост спекулятивных операций на финансовых рынках. Хедж-фонд классифицируется как спекулятивный тип фонда, так как он в меньшей степени регулируется, а также может реализовывать разные стратегии, в том числе высокочастотные, включающие в себя короткие позиции, использование плеча и прочие сугубо спекулятивные особенности трейдинга. Данную тенденцию можно отследить при помощи анализа числа хедж-фондов. Так, из рис. 9 видно, что общая стоимость активов в управлении хедж-фондов выросла с 100 млрд долл. США в 1997 г. до почти 3 трлн долл. (в 30 раз), пик 2007 г. описывается преддверием финансового кризиса. При этом, согласно данным Комиссии по ценным бумагам и биржам США, только в США с начала 2015 г. по второй квартал 2018 г. число хедж-фондов выросло с 8 849 до 9 297, что наглядно отражает рост институциональных спекулятивных фондов.

Также под влиянием дериватизации развиваются различные спекулятивные стратегии, использующие фьючерсы, опционы и другие производные ценные бумаги. При этом, в зависимости от рынка, оценочная доля спекулятивных позиций может достигать 90 % от всего открытого интереса. Спекулятивная позиция в данном случае – покупка дериватива, не подразумевающая хеджирование рисков поставки, изменение цены базисного актива, а лишь только получение прибыли в результате изменения цены актива. Это означает, что в XXI в. значительно возрастает роль финансового рынка как площадки для получения дохода посредством купли-продажи активов, нежели приобретения их в долгосрочное держание.

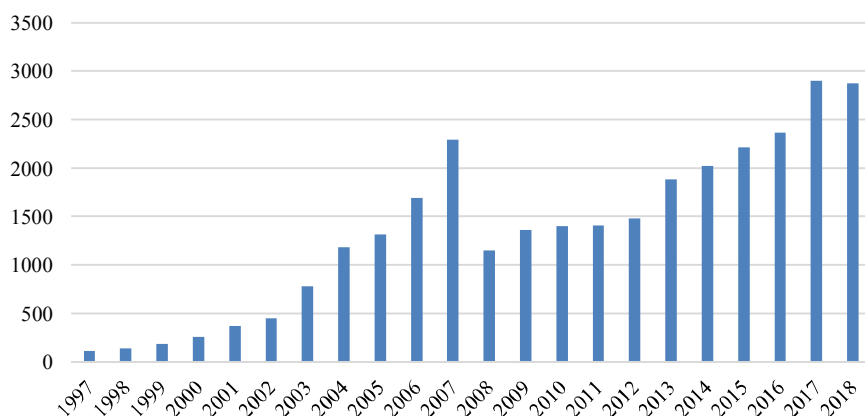


Рис. 9. Стоимость активов в управлении хедж-фондов мира, 1997–2018 гг., млрд долл. США. Разработано автором на основе [3]

Переход на цифровую форму активов. Одна из тенденций выражается в становлении формы долговых и долевых цифровых ценных бумаг, а также перехода уже существующих активов в цифровую форму посредством токенизации. Данная тенденция берет начало в 2009 г., когда появилась технология блокчейн, способная обеспечить надежность, защищенность, неизменность распределенного реестра. Учитывая робастность распределенного хранения цепочки блоков транзакций, в значительном числе стран мира фондовые биржи и реестродержатели постепенно переходят на блокчейн. Так, полный переход на единый реестр блоков транзакций с ценными бумагами смог бы снизить ежегодные издержки финансового сектора более чем на 100 млрд долл. США.

В рамках данной тенденции следует рассмотреть, во-первых, замену акций их цифровым аналогом с последующим проведением альтернативы первичного предложения акций, когда вместо ценных бумаг компании, зачастую работающие в сфере новых информационных технологий, предлагают инвесторам приобрести цифровые знаки. Основное отличие заключается, во-первых, в том, что приобретение подобных цифровых активов зачастую не имеет значительных ограничений и вследствие нецензурируемости блокчейна открыто для всех стран мира. Во-вторых, подобные токены могут иметь определенный функционал, быть дроблены вплоть до миллионных долей и соответственно предлагают более простую и удобную форму привлечения капитала и соответственно инвестиций.

По причине того, что ограничениям могут быть подвергнуты сами компании, правительства разрабатывают законодательные акты, ограничивающие проведение ICO, однако, осознав преимущества подобной системы, рождается альтернативная форма – TSO (предложение токенизированных акций), тем самым используя преимущества блокчейна, в то же время не оставляя компании в условиях полной свободы действий.

Автоматизация инвестиционной и спекулятивной деятельности. Под влиянием развития информационных технологий, роста спекулятивных сделок, общего числа участников рынка, а следовательно, и конкуренции, увеличилась роль наличия конкурентных преимуществ на рынке для сохранения прибыльности. Так, конкурентные преимущества можно разделить на незаконные (наличие инсайдерской информации) и законные, а именно: наличие опыта или более высокая скорость принятия решений. По этой причине, а также с целью снижения влияния человеческого фактора на принятие инвестиционных решений с начала 2000-х гг. сильное развитие получила сфера автоматизированного торгового программного обеспечения.

Данные информационно-технологические средства позволяют по заранее определенному алгоритму совершать сделки различного характера, включая внутрисдневные спекулятивные сделки, операции по ребалансировке инвестиционных портфелей, операций маркетмейкинга, статистического и процентного арбитража. Также с развитием области искусственного интеллекта данная область обрела большую гибкость в принятии решений. В действительности, около 75 % сделок с ценными бумагами США осуществляют роботизированные системы и, в последующем эта доля будет только возрастать по причине неконкурентоспособности аналитиков, торгующих без специальных средств.

Более наглядным образом трансформационные процессы и факторы можно изобразить в виде таблицы. Можно заметить, что некоторые факторы оказывают влияние на большинство трансформационных процессов.

**Трансформационные процессы мирового рынка ценных бумаг
и факторы, влияющие на их развитие**

Факторы трансформации мирового рынка ценных бумаг	Взаимосвязь	Трансформационные процессы мирового рынка ценных бумаг
1) Развитие информационных технологий	1 d, f, g	a) Рост роли финансового сектора
2) Экологизация мировой экономики	2 b, c	b) Развитие «зеленых» финансов
3) Глобализация	3 a, e, f, g	c) Дериватизация
4) Постиндустриальный характер экономических отношений	4 a, f, g	d) Появление цифровых активов
5) Развитие новых рынков	5 e, f, g, a	e) Постепенная смена стран-лидеров
		f) Рост объема спекулятивных операций
		g) Автоматизация инвестиционной деятельности

Разработано автором.

Таким образом, изменения и трансформационные процессы мирового рынка ценных бумаг связаны в первую очередь с постиндустриальным характером мировой экономики XXI в. Несмотря на то, что принято считать, что развитие финансового рынка имеет вторичный характер по отношению

к общему развитию экономики, в действительности ситуация на рынке ценных бумаг непосредственно влияет на реальный сектор экономики, предоставляя возможность привлечения инвестиционного капитала и размещения временно свободных денежных средств субъектов. Внедрение информационных технологий и инноваций в финансовой сфере, международная интеграция финансовых систем, либерализация финансовых рынков – все это ведет к возрастанию значения сферы финансовых услуг. А с помощью информационных технологий не только значительно увеличилось возможности доступа к информации участников финансовых рынков, но и произошли существенные изменения в структуре этих рынков.

Следовательно, можно сделать вывод, что мировой рынок ценных бумаг претерпевает значительные изменения, которые вынуждают государства адаптировать регуляции, инвесторов – стратегии, а эмитентов – менять способ привлечения капитала, листинга и в целом системы долевых ценных бумаг.

Литература

1. Мошенский С.З. Рынок ценных бумаг. Трансформационные процессы. М. : Экономика, 2010. 240 с.
2. World Bank open data. URL: <http://data.worldbank.org/> (accessed: 02.17.2019).
3. International Monetary Fund data. URL: <http://data.imf.org> (accessed: 02.17.2019).
4. Neal L. The Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets in the Age of Reason. Cambridge University Press, 1993. 294 p.
5. Lawson L., Snyder M., McWilliams D. Big Bang 20 years on. New challenges facing the financial services sector. London : Centre for policy studies, 2006. 88 p.
6. Kamal A.E.-W. The Development of Stock Markets: In Search of a Theory // The Development of Stock Markets: In Search of a Theory. 2013. Vol. 3, № 3. P. 606–624.
7. Hobijn B., Jovanovic B. The Information-Technology Revolution and the Stock Market: Evidence // American Economic Review. 2001. Vol. 91. P. 1203–1220.
8. Kavun S. Analysis of the Global Stock Market Trends // Journal of Finance and Economics. 2015. Vol. 3. P. 67–71.
9. Баранов В.М. Тенденции развития мирового финансового рынка // Молодой ученый. 2017. № 17 (151). С. 327–332.

Transformation Processes of the World Securities Market: Causes, Factors, and Consequences for the Republic of Belarus

Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika – Tomsk State University Journal of Economics. 2021. 56. pp. 178–192. DOI: 10.17223/19988648/56/14

Aleksey D. Lukyanin, Belarus State Economic University (Minsk, Republic of Belarus). E-mail: a.lukyanin@gmail.com

Keywords: securities market, transformation, financial markets, factors, digitalization.

The article examines the modern transformation processes of the world securities market, identifies the main periods of segmentation, analyzes the factors that contributed to the transformation processes at each of the periods. The modern tendencies are investigated, the peculiarities and distinctive features of the modern stage of development are revealed. The issue of the digitalization of securities markets is considered.

References

1. Moshenskiy, S.Z. (2010) *Rynok tsennykh bumag. Transformatsionnye protsessy* [Securities Market: Transformation Processes]. Moscow: Ekonomika.
2. *World Bank Open Data*. [Online] Available from: <http://data.worldbank.org/> (date of access: 02.17.2019).
3. *International Monetary Fund Data*. [Online] Available from: <http://data.imf.org> (Accessed: 02.17.2019).
4. Neal, L. (1993) *The Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets in the Age of Reason*. Cambridge University Press.
5. Lawson, L., Snyder, M. & McWilliams, D. (2006) *Big Bang 20 years on. New challenges facing the financial services sector*. London: Centre for Policy Studies.
6. Kamal, A.E.-W. (2013) The Development of Stock Markets: In Search of a Theory. *The Development of Stock Markets: In Search of a Theory*. 3 (3). pp. 606–624.
7. Hobijn, B. & Jovanovic, B. (2001) The Information-Technology Revolution and the Stock Market: Evidence. *American Economic Review*. 91. pp. 1203–1220.
8. Kavun, S. (2015) Analysis of the Global Stock Market Trends. *Journal of Finance and Economics*. 3. pp. 67–71.
9. Baranov, V.M. (2017) Tendentsii razvitiya mirovogo finansovogo rynka [Trends in the world financial market development]. *Molodoy uchenyy – Young Scientist*. 17 (151). pp. 327–332.