



Елена Гутарева

Главный специалист Информационно-аналитического управления ЗАО ММВБ

ТОРГОВЫЕ РОБОТЫ НА ЗАРУБЕЖНЫХ БИРЖАХ

Распространение торговых роботов или автоматизированных систем подачи заявок (*algorithmic trading, high-frequency trading*) является важным фактором роста объемов биржевых торгов и сокращения спредов. Биржи, понимая важность этих технологий, принимают меры для привлечения алгоритмических трейдеров на рынок:

- повышают скорость подтверждения заявок и распространения информации;
- публично озвучивают выгоды этого вида торговли для рынка;
- запускают дополнительно к основному рынку внебиржевые площадки, на которых удобно работать алгоритмическим трейдерам.

Биржевая статистика

На NYSE, по различным оценкам, от 50% до 75% объема сделок составляют сделки с использованием торговых роботов. Для статистики биржа дает свое, косвенное определение автоматизированной торговле (*program trading*). Это одновременная покупка или продажа более 15 акций объемом более 1 млн долл.

NYSE собирает данные о таких сделках от участников и еженедельно раскрывает информацию об их доле в общем объеме торгов. За период с начала сбора данных в июне 2006 г. эта доля колебалась в диапазоне 16–49%.

По данным Лондонской фондовой биржи (LSE), активность участников, использующих торговые роботы, растет. И это является существенным фактором общего повышения оборотов на бирже. Доля участников, к которым биржа относит «специалистов-технических трейдеров» (*specialist technical traders*), в общем объеме торгов достигала 30% в 2008 г.

Доля алгоритмических трейдеров в ежемесячном объеме торгов по бумагам, входящим в индекс FTSE 100

Период	Диапазон значений
2005 г.	11–16%
2006 г.	13–16%
2007 г.	14–18%
2008 г.	19–30%
Январь-февраль 2009 г.	26–27%

Источник: London Stock Exchange

На Сингапурской бирже SGX в 2008 г. 10% объема торгов акциями и 15% объема торгов срочными инструментами приходилось на сделки, заключенные при помощи торговых роботов. В июне 2009 г. доля таких сделок в объеме торгов срочными инструментами достигла уже 21,4%.

Специально для того, чтобы расширить возможности участия торговых роботов на торгах Сингапурской биржи, в мае 2008 г. было заключено соглашение с компанией *Singapore Telecommunications*. Последняя обеспечила повышение скорости подтверждения сделок (снижение латентности), что позволило алгоритмическим трейдерам расширить свое присутствие на рынке. После объявления о планах снижения латентности, интерес к рынку проявили сразу 10 новых профучастников, использующих торговые роботизированные системы.

В апреле 2009 г. для удобства алгоритмических трейдеров на Сингапурской бирже была запущена система раскрытия информации о торгах *Securities Market Direct Feed*, которая позволяет получить котировальную информацию на 60% быстрее, чем раньше.

Влияние алгоритмической торговли на рынок

Биржи активно включаются в диалог с регуляторами, доказывая им пре-

имущества алгоритмической торговли для рынка. Дело в том, что в США и Великобритании использование торговых роботов и развитие внебиржевых площадок вызвало озабоченность регуляторов. 4 августа 2009 г. британская *Financial Services Authority (FSA)* заявила о том, что она проведет исследование о воздействии алгоритмической и внебиржевой торговли (*high-frequency trading and dark pools*) на рынок акций Великобритании.

В июле и августе 2009 г. два американских сенатора — Чарльз Шумер и Тэд Кауфман — заявили о том, что алгоритмическая торговля вредит доверию инвесторов к рынку и дает участникам торгов, использующим торговые роботы, несправедливые преимущества.

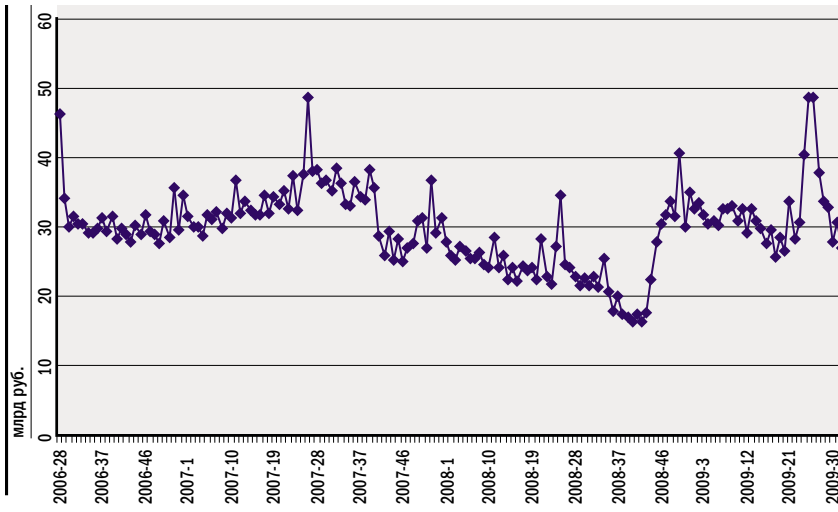
Эти заявления были сделаны в рамках дискуссии, разгоревшейся по поводу так называемых мгновенных заявок (*flash orders*). Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) планирует ограничить практику, которая позволяет участникам торгов получать информацию о поданных заявках на покупку и продажу ценных бумаг на доли секунды раньше, чем эти сведения становятся публичными, т. е. доступными участникам других бирж или торговых площадок. Фактически использовать это преимущество могут только торговые роботы. Американские *NASDAQ OMX Group Inc.* и *BATS Exchange Inc.* уже объявили об отказе от «мгновенных ордеров» начиная с 1 сентября 2009 г.

В свою очередь, американская биржа NYSE опубликовала статью, в которой разъясняет, что «мгновенные ордера» и алгоритмическая торговля — это разные вещи, которые не стоит путать, и приводит преимущества последней для рынка.





Доля сделок с использованием торговых роботов в недельном объеме торгов на NYSE



Источник: NYSE

Изменение спредов: апрель 2007 г. — июль 2009 г. по сравнению с 2002—2006 гг.

Волатильность (индекс S&P 500 VIX)	Все бумаги на NYSE	Топ-100 на NYSE	Все бумаги на NASDAQ	Топ-100 на NASDAQ
<15%	-11%	-19,9%	-31,6%	-48,4%
15-25%	17,4%	-7,5%	-5,5%	-28%
25-35%	23,9%	-29%	25,4%	-6,1%
35-45%	22,5%	-46,4%	23,3%	-10,4%

Источник: NYSE

Согласно выводам NYSE, важным положительным результатом распространения торговых роботов стало сужение спредов по ликвидным бумагам. Так, на NYSE сокращение спредов по 100 наиболее торгуемым бумагам составило от 7,5% до 46%, на NASDAQ — от 6% до 48%. Тот факт, что сужение спредов по менее ликвидным бумагам (которыми не торгуют алгоритмические трейдеры) не произошло, служит, по мнению биржи, доказательством полезности алгоритмической торговли для рынка.

очередь, была создана в сентябре 2008 г. Особенности площадки:

- сервер *NEURO* расположен в Лондоне, участникам предоставляется выбор провайдеров услуг по подключению;
- исполнение заявки осуществляется либо в *NEURO*, либо на другой бирже или внебиржевом рынке (по принципу наилучшего исполнения);
- услуги CCP предоставляет *European Multilateral Clearing Facility (EMCF)*;
- торгуется 800 акций европейских компаний — «голубых фишек»;

- торги и расчеты идут в национальных валютах: евро, британских фунтах, датских, чешских, норвежских кронах, швейцарских франках;
- расчеты осуществляются национальными расчетными палатами и депозитариям;
- участники торгов должны иметь лицензию, дающую им право работать на европейских рынках;
- торги идут с 7:50 до 17:00 по лондонскому времени.

В апреле 2009 г. Лондонская фондовая биржа заявила о запуске рынка *Baikal* — площадки *MTF* для торгов европейскими бумагами. *Baikal* является системой сбора заявок с биржевых и внебиржевых рынков. Исполнение заявок (по принципу наилучшего исполнения) осуществляется на национальных площадках. В перспективе *Baikal* предложит возможность сведения и исполнения заявок в торговой системе *SETS*. Участники смогут работать с CCP, а расчеты будут проходить через национальные расчетные депозитарии. При запуске рынка *Baikal* отмечалось, что он будет сочетать в себе функциональность алгоритмической торговли с ликвидностью «dark pool».

В июне 2009 г. Итальянская биржа заявила о запуске внебиржевой системы торгов корпоративными облигациями *ExtraMOT*. Собственно в холдинг *LSE* и *Borsa Italiana*, по состоянию на март 2009 г., входят *LSE*, *Borsa Italiana*, *EDX London* и еще девять внебиржевых торговых систем. Во многом столь активный запуск биржами внебиржевых площадок объясняется их популярностью среди алгоритмических трейдеров.

Таким образом, биржи видят преимущества алгоритмизированной торговли для рынка и принимают меры для стимулирования этого вида торгов. ■

Внебиржевые площадки бирж

Алгоритмические трейдеры нередко подключаются к нескольким биржевым и внебиржевым рынкам, иногда в разных странах и «пылесосят» ликвидность сразу с нескольких площадок.

В мае 2009 г. *NASDAQ OMX* создала «dark pool» *NEURO Dark* на базе своей внебиржевой площадки (*MTF*) *NASDAQ OMX Europe (NEURO)*, которая, в свою

Схема подачи и исполнения заявок в Baikal

