

## ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2022-15-1-63-71  
УДК 336.763.4(045)  
JEL E44, F30, G19

## Поведение частных инвесторов на фондовом и срочном рынках в 2022–2023 годах: возможная реакция на изменения денежно-кредитной политики

Е.Р. Безсмертная

Финансовый университет, Москва, Россия

<https://orcid.org/0000-0001-5238-0605>

### АННОТАЦИЯ

*Предмет исследования* – инвестиционное поведение российских частных инвесторов в условиях трансформации денежно-кредитной политики.

*Цель статьи* – прогнозирование возможной реакции розничных инвесторов на фондовых и срочных рынках на продолжение проведения Банком России политики таргетирования инфляции, оказывавшей позитивное воздействие на динамику инфляции, но повлекшей снижение ключевой ставки и соответственно уменьшение привлекательности банковских вкладов. Установлено, что в качестве альтернативы депозитам все большее число потенциальных инвесторов стали рассматривать возможность инвестирования в инструменты фондового и срочного рынков для получения повышенного дохода по сравнению с вложением денежных средств в депозиты на банковских счетах. Такой повышенный интерес к высокорискованным финансовым продуктам, ставший в определенной мере неожиданным как для профессиональных участников рынка, так и для регулятора, несет в себе социальную опасность прихода на рынок инвесторов, обладающих низким уровнем финансовой грамотности, в условиях увеличивающихся финансовых рисков и нестабильности экономической системы, что обусловит увеличение волатильности на фондовом рынке. В статье *сделан вывод* о вероятности уменьшения темпов роста оборотов по сделкам розничных инвесторов и относительно невысокой возможности оттока средств с финансовых рынков обратно на банковские счета частных инвесторов.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика; ключевая ставка; поведение инвесторов; фондовый рынок; срочный рынок; производные финансовые инструменты; розничные инвесторы

**Для цитирования:** Безсмертная Е.Р. Поведение частных инвесторов на фондовом и срочном рынках в 2022–2023 годах: возможная реакция на изменения денежно-кредитной политики. *Экономика. Налоги. Право.* 2022;15(1):63-71. DOI: 10.26794/1999-849X-2022-15-1-63-71

## ORIGINAL PAPER

## Behavior of Private Investors in the Stock and Futures Markets in 2022–2023: Possible Reaction to Changes in Monetary Policy

E.R. Bezsmertnaya

Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-5238-0605>

### ABSTRACT

*The subject of the study* is the investment behavior of Russian private investors in the conditions of monetary policy transformation.

*The purpose of the article* is to predict the possible reaction of retail investors in the stock and futures markets to the continuation of the Bank of Russia's inflation targeting policy, which has had a positive impact on inflation dynamics at the moment, but has led to a reduction in the key rate and, accordingly, a decrease in the attractiveness of bank deposits. It was found that as an alternative to deposits, an increasing number of potential investors began to consider the possibility of investing in stock and futures market instruments to obtain increased income compared to investing money in deposits on

© Безсмертная Е.Р., 2022

bank accounts. Such an increased interest in high-risk financial products, which has come as a surprise to both professional market participants and the regulator, carries a social danger of investors with a low level of financial literacy entering the market in conditions of increasing financial risks and instability of the economic system, which will cause an increase in volatility in the stock market. *The article concludes* that the probability of a decrease in the growth rate of turnover on transactions of retail investors and a relatively low possibility of outflow of funds from financial markets back to the bank accounts of private investors.

**Keywords:** monetary policy; key rate; investor behavior; stock market; futures market; derivatives; retail investors

**For citation:** Bezmertnaya E.R. Behavior of private investors in the stock and futures markets in 2022–2023: Possible reaction to changes in monetary policy. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2022;15(1):63-71. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2022-15-1-63-71

## ВВЕДЕНИЕ

Денежно-кредитная политика (далее — ДКП) центральных банков оказывает решающее воздействие на важнейшие экономические параметры и общее состояние экономики, определяя динамику денежной базы и влияя не только на объем предложения денег, курс национальной валюты, но и через механизм установления параметров ключевой ставки опосредованно на уровень спроса, расходы на потребление, объемы инвестиций и сбережений.

Переход от политики жесткого управляемого плавания курса рубля, целью которого было удержание валютного курса около долгосрочного тренда к инфляционному таргетированию и свободному курсообразованию, стал результатом реализации Банком России политики плавной девальвации рубля, которая начала осуществляться в ноябре 2008 г. в ответ на отток капитала, вызванный нестабильностью на мировых финансовых рынках. Поэтапное расширение коридора колебаний валютного курса, несмотря на отрицательные последствия (значительное падение ВВП, рост процентных ставок по рублевым кредитам, резкое снижение объема золотовалютных резервов, и т.д.), позволило поддержать ликвидность и платежеспособность банковской системы, сохранить доверие к национальной валюте [1]. Это помогло сделать более плавным переход ЦБ РФ в ноябре 2014 г. от регулирования валютного курса в рамках валютного коридора к плавающему курсу, что было предопределено политикой таргетирования инфляции, основной задачей которой является достижение ценовой стабильности. Согласно классификации МВФ режим таргетирования инфляции подразумевает публичное объявление числовых целевых показателей инфляции и обязательство регулятора их достигнуть. Характерными для этого режима являются активные коммуникации с общественностью

и участниками рынка в части планов и целей ДКП, ответственность регулятора за достижение целей по инфляции. Решения, принимаемые по ДКП, часто обуславливаются отклонением прогнозов будущей инфляции от объявленного целевого показателя инфляции. При этом прогноз инфляции принимается за промежуточную цель ДКП<sup>1</sup>.

Практика применения режима таргетирования инфляции в зарубежных странах показала его эффективность в части контроля за инфляцией, однако ее итоговая результативность зависела от ряда экономических, политических и иных национальных факторов. Более того, результаты ряда исследований показывают, что эффекты, получаемые от проведения ДКП, не всегда одинаковы в отношении ключевых экономических показателей в различных странах [2].

## РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ РЕЖИМА ТАРГЕТИРОВАНИЯ ИНФЛЯЦИИ

Таргетирование инфляции позволяло достигать до начала пандемии *COVID-19* заявленных ориентиров ДКП: в 2016 г. фактическая инфляция снизилась до 5,4%, к концу 2017 г. она достигла рекордно низкого уровня за всю новейшую историю — 2,5% и повысилась до близких к целевому показателю 4,3% в 2018 г. и 3% в 2019 г.<sup>2</sup> В 2020 г. в целях создания условий для восстановления экономического роста и поддержания уровня инфляции вблизи заявленного ориентира в 4% Банк России перешел к проведению так называемой мягкой ДКП, в результате которой ключевая ставка была снижена

<sup>1</sup> IMF Website. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2020. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/books/012/29310-9781513556567-en/29310-9781513556567-en-book.xml>.

<sup>2</sup> Инфляция на потребительском рынке. Информационный бюллетень. 2019;198(12). URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/25832/Infl\\_2019-12.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/25832/Infl_2019-12.pdf).

в общей сложности на 200 базисных пунктов до рекордно низкого уровня 4,25%, и впервые после череды снижений, начавшейся 17 июня 2019 г., регулятор принял решение об ее повышении на 0,25% 19 марта 2021 г.

Даже в условиях ускорения инфляционных ожиданий регулятор не менял ставку, сохраняя стимулирующий характер ДКП<sup>3</sup>. Однако, по мнению ряда специалистов, таргетированная цель ДКП могла бы несколько превышать 4% для целей поддержания рентабельности производства и оптимизации трудовых издержек в условиях низкой диверсификации производственной структуры российской экономики [3].

В ответ на предпринимаемые регулятором меры банки также начали снижать процентные ставки. Своего минимума максимальная рублевая процентная ставка по вкладам десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, достигла по итогам первой декады октября 2020 г. 4,326%. На этом фоне стал наблюдаться отток средств физических лиц со срочных банковских вкладов. В дальнейшем наблюдался планомерный рост уровня ставок с незначительными коррективами по итогам отдельных декад. По состоянию на конец первой декады ноября 2021 г. максимальная процентная ставка достигла значения 6,984%.

В результате предпринятых ЦБ РФ мер повышение процентных ставок сыграло определенную положительную роль в увеличении объема вкладов физических лиц в кредитные организации: в августе 2021 г. впервые с начала года произошел приток средств на срочные вклады граждан, хотя и совсем незначительный — +0,1%<sup>4</sup>.

Несмотря на то, что ДКП не оказывает прямого воздействия на реальный сектор экономики и не может служить источником устойчивого экономического роста, борьба с инфляцией становится неотъемлемой частью социально-экономической политики государства, направленной на поддержание и рост качества жизни населения [4]. Повышение инфляции не только разрушает благополучие граждан и снижает их уровень жизни, но и создает условия для изменения массового финансового поведения: стимулирует траты на приобретение дорогостоящих товаров, сдерживает сбережение средств

в кредитных организациях, провоцирует рост объемов необеспеченных потребительских кредитов.

Снижение ключевой ставки в ответ на замедление инфляции, повлекшее уменьшение доходности по депозитам, вкупе с иными факторами вызвало отток средств населения на фондовый рынок. Сумма средств на депозитах физических лиц за 2020 г. сократилась на 7,6%, или на 1,7 трлн руб., что большинство экспертов объясняет не только снижением ставок, но и популяризацией инвестиционных сервисов, упрощением доступа к торговле с помощью мобильных торговых приложений, а также введением с 1 января 2021 г. режима налогообложения доходов по банковским вкладам<sup>5</sup>. В результате существенно вырос объем средств на текущих и сберегательных счетах, что обеспечило общее годовое увеличение средств физических лиц на банковских счетах на 7,5%<sup>6</sup>. Также, по мнению заместителя министра финансов А.В. Моисеева, не последнюю роль в формировании лавинообразного притока частных инвесторов сыграл агрессивный маркетинг финансовых посредников [5]. Вынужденная изоляция граждан в период с 1 апреля по 12 мая 2020 г. также способствовала повышению их инвестиционной активности. В период самоизоляции гражданами совершено более 1 млн сделок, а объем их операций с акциями на Московской бирже за первые пять месяцев 2020 г. в сравнении с аналогичным периодом 2019 г. увеличился более чем в 2,5 раза до 7,9 трлн руб.<sup>7</sup> На рис. 1 изображено, что начавшийся в 2018 г. заметный рост числа брокерских счетов приобрел с середины 2020 г. экспоненциальный характер.

## ЗА ТО ЛИ БОРОЛИСЬ?

Задача привлечения на российский рынок частных инвесторов в массовом масштабе, представлявшаяся в начале 1990-х гг. важной [6], в 2020 г. трансформировалась в проблему поиска путей сдерживания активности розничных инвесторов, потребовавшую от регулятора активных действий по ограничению доступа неквалифицированных инвесторов к ряду финансовых продук-

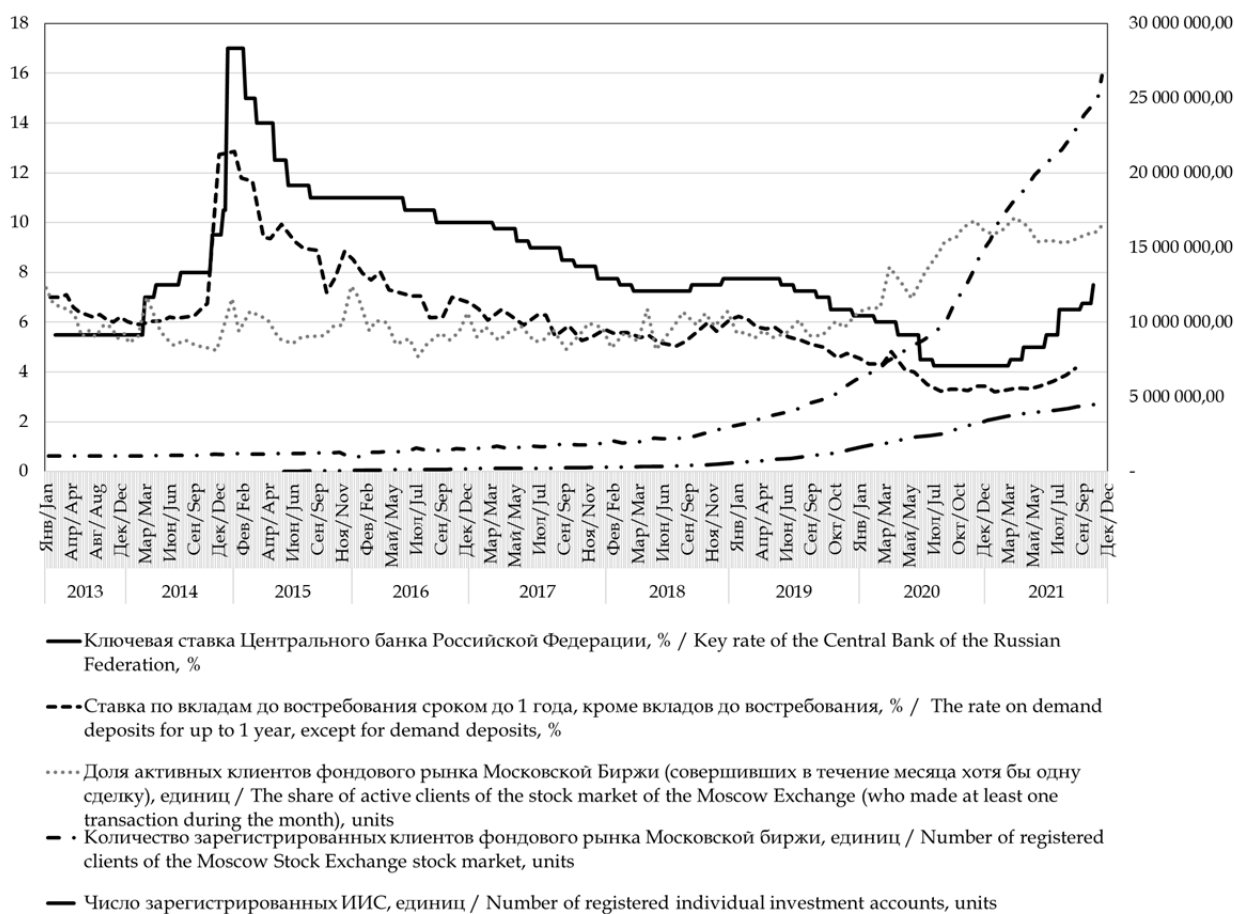
<sup>3</sup> Годовой отчет Банка России за 2020 год. URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32268/ar\\_2020.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32268/ar_2020.pdf).

<sup>4</sup> Данные РБК. URL: <https://www.rbc.ru/finances/20/09/2021/6148b70e9a7947a8f6a2cdd0>.

<sup>5</sup> Банковский сектор в 2020 году. Исследование аналитического центра портала «Банки.ру». URL: <https://www.banki.ru/news/research/?id=10943188>.

<sup>6</sup> Рассчитано на основе данных Статистического бюллетеня Банка России. 2021;332(1, 2).

<sup>7</sup> Сайт Московской биржи. URL: <https://www.moex.com/n28712>.



**Рис. / Fig. Динамика ключевой ставки Центрального банка Российской Федерации и отдельных показателей финансового рынка / Dynamics of the key rate of the Central Bank of the Russian Federation and individual indicators of the financial market**

Источник / Source: Данные Центрального банка Российской Федерации и Московской биржи / Data from the Central Bank of the Russian Federation and the Moscow Stock Exchange.

тов и услуг, в частности посредством принятия базовых стандартов защиты прав получателей финансовых услуг и регламентации порядка тестирования неквалифицированных инвесторов. Важность выработки регулятором системы мер защиты прав инвесторов не подлежит сомнению в условиях, когда на брокерском обслуживании находятся 17,1 млн клиентов — пятая часть экономически активного населения<sup>8</sup> (для сравнения: результаты опроса НАФИ, проведенного в ноябре 2015 г., показали, что на тот момент всего 2% россиян использовали ценные бумаги в качестве инструментов для накоплений и инвестиций).

<sup>8</sup> Сайт Центрального банка Российской Федерации. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/39609/review\\_secur\\_21Q3.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/39609/review_secur_21Q3.pdf)

Еще одной заметной тенденцией современности, которая вызывает опасения с точки зрения сохранения интереса инвесторов к отечественным финансовым инструментам при сохранении рисков, связанных с инвестированием средств граждан, является рост интереса россиян к зарубежным ценным бумагам. Лидером в части развития этого сегмента рынка является Санкт-Петербургская биржа, позиционирующая себя как площадка с привычными для российских частных инвесторов условиями и тарифами по сделкам. За 2020 г. число активных клиентских счетов на Санкт-Петербургской бирже увеличилось в семь раз<sup>9</sup>. Аналогичные возможности

<sup>9</sup> Годовой отчет ПАО «Санкт-Петербургская биржа» за 2020 г. URL: [https://spbexchange.ru/ru/about/raskrytie\\_informacii/god\\_otchet/Godovoi\\_otchet\\_SPB\\_2020.pdf](https://spbexchange.ru/ru/about/raskrytie_informacii/god_otchet/Godovoi_otchet_SPB_2020.pdf).

стали предоставлять с 24 августа 2021 г. Московской биржей: на первом этапе к торгам были допущены акции 20 крупнейших эмитентов, входящих в индекс *S&P 500*, а по состоянию на 1 декабря 2021 г. на ней уже насчитывалось 460 эмитентов иностранных акций. В ноябре 2021 г. объем торгов акциями иностранных компаний на Московской бирже впервые превысил отметку в 100 млрд руб., что в 2,3 раза выше среднемесячного объема с момента начала торгов в августе 2020 г.<sup>10</sup>

Согласно прогнозам экспертов ВТБ объем инвестиций граждан в инструменты фондового рынка (долговые инструменты, котируемые акции и паи ПИФ) в ближайшие три года увеличится вдвое в результате роста заинтересованности клиентов в высокодоходных вложениях и перехода рынка розничных инвесторов в фазу формирования зрелости. На форуме ВТБ «Россия зовет!» 30 ноября 2021 г. Правительству РФ поручено продумать способы защиты инвестиций граждан по аналогии со страхованием банковских вкладов, а также подготовить предложения по предоставлению частным инвесторам вычетов по НДФЛ в случае долгосрочного вложения средств в российские ценные бумаги<sup>11</sup>. Представляется, что комплекс мер, предназначенный для стимулирования долгосрочных инвестиций в российские долговые инструменты, должен быть действительно значимым — иначе возрастающий интерес к более ликвидным зарубежным инструментам будет способствовать тому, что торговая активность россиян превратится фактически в дополнительную движущую силу американского рынка, поскольку операции с акциями зарубежных гигантов выглядят более привлекательными в глазах молодого поколения инвесторов. Вполне вероятно, что будет уменьшаться интерес россиян к применению индивидуальных инвестиционных счетов (далее — ИИС): в 2019 г. каждый второй брокерский счет открывался как ИИС, а в 2020 г. — лишь каждый пятый. Основным сдерживающим фактором специалисты считают трехлетний горизонт инвестирования, возможный для ИИС.

Но не одно только стремление к сиюминутной выгоде движет гражданами, устремившимися на фи-

нансовый рынок. Следует согласиться с исследователями, которые полагают, что мотивы, побуждающие людей вкладывать средства в ценные бумаги, сложны и многообразны. Поэтому особенности сберегательного поведения и вопросы мотивации граждан к инвестированию нуждаются в дополнительном изучении наравне с вопросами определения инвестиционного потенциала населения [7]. Бурный рост активности граждан на финансовом рынке создает определенную опасность для экономики государства в части возможности несоответствия сберегательных ожиданий граждан с рыночными реалиями, что сопряжено с высокими рисками, источником которых является в том числе волатильность зарубежных рынков, а также с риском снижения доходности операций в случае спада цен на нефть [8]. В этих условиях особое внимание должно уделяться вопросам изучения поведения инвесторов. Авторы зарубежных исследований подчеркивают, что даже на сигналы об изменениях в ДКП инвесторы реагируют по-разному в зависимости от того, в какой (медвежьей или бычьей) фазе находится рынок, что свидетельствует об их иррациональном поведении [9]. На степень влияния ДКП на поведение инвесторов влияют также прозрачность деятельности регулятора, неопределенность экономической политики, информационная асимметрия между финансовыми учреждениями и иными участниками рынка и т.д. [10]. В ряде консультативных документов Европейского управления по надзору за рынком ценных бумаг (*European Securities and Markets Authority, ESMA*) и МВФ отмечается, что при разработке политики в области финансового регулирования надзорные и регулирующие органы должны учитывать поведенческие аспекты деятельности участников рынка и дополнять регулярный надзор поведенческим надзором. Так, Центральный банк Нидерландов уже начал привлекать к работе в рамках реализации надзорной функции команду психологов и социологов [11].

## ИНВЕСТОРЫ НА БУКВУ Z

Одним из драйверов активизации деятельности розничных инвесторов многие эксперты считают приход на рынок нового поколения, которое в скором времени превратится в движущую силу, формирующую главные тренды не только на товарных, но и на финансовых рынках. Распространено мнение о том, что у зумеров (людей поколения Z, родившихся после 1997 г.) при прочих

<sup>10</sup> Сайт Московской биржи URL: <https://www.moex.com/n38436/?nt=106>.

<sup>11</sup> Литова Е. ВТБ прогнозирует удвоение инвестиций граждан на фондовом рынке через три года. Ведомости. — 01.12.2021. URL: — <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2021/11/30/898333-v-vtb-prognoziruyut-pritok-9-trln-rublei>.

Таблица / Table

**Результаты опроса студентов 1-го курса, обучающихся по направлениям подготовки «Экономика» и «Менеджмент» (ноябрь 2021 г.) / Results of the survey of 1st year students studying in the fields of Economics and Management (November 2021)**

Направление подготовки студентов / The direction of students' training	Доля студентов, в % от общего числа опрошенных / Number of students, in % of the total number of respondents						
	<b>Являетесь ли вы пользователем банковских услуг?</b>						
	Да, и достаточно активным	Да, но пользуюсь услугами банков крайне редко	Нет, поскольку не имею собственных накоплений	Нет, поскольку считаю банки несовременными финансовыми институтами			
«Экономика» / Economics	73%	20,1%	6%	0,9%			
«Менеджмент» / Management	71,2%	16,2%	10,8%	1,8%			
<b>Имеете ли вы опыт самостоятельного инвестирования?</b>							
	Да, я веду активные операции на финансовом рынке на регулярной основе	Да, я имею такой опыт, но операции совершаю эпизодически	Нет, не имею и не планирую заниматься инвестированием	Нет, но планирую заняться этим позднее, когда буду иметь собственные накопления			
«Экономика» / Economics	14,6%	21,5%	8,8%	55,1%			
Менеджмент / Management	7,2%	22,5%	12,6%	57,7%			
<b>Доля студентов, в % от общего числа студентов, имеющих опыт инвестирования</b>							
<b>Опыт торговли какими финансовыми инструментами вы имеете?</b>							
	Акциями российских эмитентов	Корпоративными отечественными облигациями	Государственными отечественными облигациями	Акциями и/или облигациями иностранных эмитентов	АДР и/или ГДР	Фьючерсами	Опционами
«Экономика» / Economics	56,8%	15,1%	15,1%	44,6%	2,2%	11,4%	5,9%
«Менеджмент» / Management	36,7%	11,7%	10%	43,3%	3,3%	10%	3,3%
<b>При совершении операций с финансовыми инструментами для вас важнее:</b>							
	Высокая доходность операций, даже если она связана с высоким риском	Надежность вложений, даже если операция будет иметь невысокую доходность	Опыт, который вы получаете в процессе торговли		Сам факт причастности к таким операциям (инвестирование является модным трендом среди Вашего окружения)		
«Экономика» / Economics	38,9%	57,2%	54,1%		7,4%		
«Менеджмент» / Management	30,8%	49,2%	47,7%		1,5%		
<b>Принимая решение по покупке/продаже финансовых инструментов вы руководствуетесь:</b>							
	Собственными соображениями, основанными на изучении информации о макроэкономических показателях, финансовой отчетности эмитентов, и т.д.	Публикуемыми аналитическими обзорами и прогнозами аналитиков	Методами технического анализа	Советами знакомых	Оперируете финансовыми инструментами известных компаний, ориентируясь не на финансовые показатели, а на репутацию эмитента и популярность выпускаемой им продукции		Совершаете операции спонтанно
«Экономика» / Economics	61,2%	51,2%	29,9%	20,6%	26,7%		2,5%
«Менеджмент» / Management	57,1%	39,7%	25,4%	20,6%	15,9%		6,3%

Источник / Source: составлено автором по результатам анкетирования студентов / compiled by the author based on the results of a survey of students.

равных условиях имеется больше оснований для того, чтобы считать себя более финансово дисциплинированными и грамотными инвесторами: им основы финансовых знаний преподавались в школе в отличие от представителей более старших поколений. Более того, по словам первого зампреда ЦБ РФ С.А. Швецова, математических знаний и цифровых навыков у современных подростков достаточно, чтобы совершать операции с элементарными финансовыми инструментами, что может служить основанием для законодательного снижения возрастного ценза для выхода на фондовый рынок до 12 лет<sup>12</sup>.

Однако результаты социологических исследований дают основание для определенных сомнений в состоятельности таких утверждений. Так, согласно данным НАФИ наиболее финансово-грамотными являются люди в возрасте 35–40 лет с высшим образованием<sup>13</sup>. Что же касается студентов (как раз молодых людей, относящихся к поколению зумеров), то они еще недостаточно образованы для участия в торгах на фондовой бирже, но при этом склонны переоценивать свои способности (что, впрочем, характерно и для других возрастных групп, в большей степени — для людей пенсионного возраста). При этом серьезной проблемой становится возрастающий разрыв между цифровой и финансовой грамотностью людей (он наиболее высок именно у людей в возрасте от 18 до 22 лет), так как умение пользоваться поисковым системами интернета и быстро находить в сети необходимую информацию вовсе не означает, что простые пользователи сети интернет могут правильно ее интерпретировать из-за низкого уровня финансовой грамотности.

Принято считать, что 20-летние молодые люди превосходят своих отцов и дедов в знании основ финансовой грамотности: многие из них, будучи еще школьниками, пользовались карточными счетами в банке, а некоторые из них получили опыт самостоятельного инвестирования. В этом нет ничего удивительного: они родились и выросли в период становления рыночной экономики и перехода к неолиберальным ценностям, а о крушении финансовых пирамид в начале 1990-х гг.

<sup>12</sup> Калюков Е., Казарновский П. ЦБ предложил разрешить играть на бирже с 12 лет // РБК, 03.06.2021. URL: [rbc.ru/finances/03/06/2021/60b8d2cf9a794721f167e8a0](https://rbc.ru/finances/03/06/2021/60b8d2cf9a794721f167e8a0)

<sup>13</sup> Сайт НАФИ. URL: <https://nafii.ru/analytics/portret-finansovo-gramotnogo-cheloveka>.

и финансовом кризисе 1998 г. знают только понаслышке со слов родителей.

Причины интереса молодых людей к фондовому рынку могут иметь и более сложную подоплеку. В частности, социологи, исследующие объектоцентрированную среду обитания людей, полагают, что объектные отношения субъекта к отдельным частям и аспектам окружающей действительности (а именно к таким отношениям следует относить действия на финансовом рынке) начинают составлять все более серьезную конкуренцию человеческим отношениям [12].

В ноябре 2021 г. в рамках ежегодного анкетирования первокурсников факультета экономики и бизнеса Финансового университета студентам были заданы несколько вопросов, касающихся имеющегося у них опыта инвестирования, а также основных инвестиционных предпочтений<sup>14</sup>.

Выяснилось, что более 90% студентов 1-го курса, подавляющее большинство которых не достигли на момент опроса 18-летнего возраста, пользуются банковскими услугами, однако лишь треть опрошенных имеют опыт инвестирования. Любопытно, что среди студентов, поступивших на образовательные программы по направлению «Экономика», инвесторов, ведущих активные операции на финансовом рынке, оказалось вдвое больше, чем среди студентов направления «Менеджмент», что косвенно можно указывать на интерес студентов к соответствующей сфере выбранной ими профессиональной области. Результаты опроса позволяют заключить, что вопреки распространенному мнению молодые люди в большинстве своем не склонны переоценивать игровую сущность торговли финансовыми инструментами и скорее ориентированы на проведение операций с надежными ценными бумагами, чем на их доходность.

## ВЫВОДЫ

Переход к более жесткой денежно-кредитной политике и дальнейший рост ключевой ставки, по нашему мнению, вряд ли вызовут значимый отток средств инвесторов с брокерских счетов на банковские депозиты. Для многих россиян, особенно тех, для кого первый опыт инвестирования оказался удачным, инструменты финан-

<sup>14</sup> Было опрошено более 600 первокурсников, обучающихся на образовательных программах по направлениям «Экономика» и «Менеджмент».

сового рынка представляются более прибыльной альтернативой хранению денежных средств на банковских вкладах, учитывая тот факт, что даже государственные долговые инструменты, вложения в которые сопоставимы по уровню риска с депозитами, имеют более высокую купонную доходность. Учитывая поколенческие особенно-

сти молодых инвесторов, можно предположить дальнейший рост численности граждан, инвестирующих в ценные бумаги и срочные инструменты. Вполне вероятным представляется дальнейшее развитие конкуренции между коммерческими банками за средства клиентов как участников финансового рынка.

### БЛАГОДАРНОСТЬ

Статья подготовлена по результатам научно-исследовательской работы, выполняемой в рамках государственного задания Финансового университета в 2021 г.

### ACKNOWLEDGEMENT

The article was prepared based on the results of research work carried out within the framework of the state task at the Financial University in 2021.

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Дубинин С. К., Миклашевская Н. А., Карловская С. Б., Патрон П. А. Смена ориентиров в политике Банка России: переход к свободному курсообразованию. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*. 2015;(4):99–121.
2. Демидова О. А., Карнаухова Е. Е., Коршунов Д. А., Мясников А. А., Серегина С. Ф. Асимметричные эффекты денежно-кредитной политики в регионах России. *Вопросы экономики*. 2021;(6):77–102.
3. Абрамова М. А., Дубова С. Е., Ершов М. В., Звонова Е. А., Масленников В. В., Пищик В. Я. Об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2021 год и период 2022 и 2023 годов: мнение экспертов Финансового университета. *Экономика. Налоги. Право*. 2021;14(1):6–16.
4. Абрамова М. А., Дубова С. Е., Рубцов Б. Б. Финансовые и денежно-кредитные инструменты реализации национальных проектов. *Экономика. Налоги. Право*. 2020;13(3):6–16.
5. Моисеев А. В. Инвестировать необходимо максимально осознанно. *Финансы*. 2021(1):3–6.
6. Безсмертная Е. Р. Инвестиции населения в инструменты финансового рынка: текущее состояние и перспективы развития. *Экономика. Налоги. Право*. 2016;9(6):17–25.
7. Стребков Д. О. Мотивация прихода российских частных инвесторов на фондовый рынок. *Экономическая социология*. 2007;8(5):17–39.
8. Абрамов А., Радыгин А., Чернова М. Детерминанты поведения частных инвесторов на российском фондовом рынке. *Экономическая политика*. 2020; 15(3):8–34.
9. Sepni O., Gupta R. Time-varying impact of monetary policy shocks on US stock returns: The role of investor sentiment. *North American Journal of Economics and Finance*. 2021;58(November).
10. Dahmene M., Boughrara A., Slim S. Nonlinearity in stock returns: Do risk aversion, investor sentiment and, monetary policy shocks matter? *International Review of Economics and Finance*. 2021;(71):676–699.
11. Krokida S.-I., Makrychoriti P., Spyrou S. Monetary policy and herd behavior: International evidence. *Journal of Economic Behavior and Organization*. 2020;(170):386–417.
12. Кнорр-Цетина К., Брюггер У. Рынок как объект привязанности: исследование постсоциальных отношений на финансовых рынках // *Экономическая социология*. 2005;8(5):29–49.

### REFERENCES

1. Dubinin S. K., Miklashevskaya N. A., Karlovskaya S. B., Patron P. A. Change of guidelines in the policy of the Bank of Russia: transition to free exchange rate formation. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 6. Ekonomika = Bulletin of the Moscow University. Series 6. Economics.*, 2015;(4):99–121. (In Russ.).
2. Demidova O. A., Karnauhova E. E., Korshunov D. A., Myasnikov A. A., Seregina S. F. Asymmetric effects of monetary policy in russian regions. *Voprosy ekonomiki = Economic issues*, 2021;(6):77–102. (In Russ.).



3. Abramova M.A., Dubova S.E., Ershov M.V., Zvonova E.A., Maslennikov V.V., Pishchik V.YA. On the main directions of the unified state monetary policy for 2021 and the period 2022 and 2023: Financial University expert's opinion. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*, 2021;14(1):6–16. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X-2021–14–1–6–16
4. Abramova M.A., Dubova S.E., Rubcov B.B. Financial and monetary instruments for the implementation of national projects. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*, 2020;13(3):6–16. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X-2020–13–3–6–16
5. Moiseev A.V. It is necessary to invest as consciously as possible. *Finansy = Finance*, 2021;(1):3–6. (In Russ.).
6. Bezsmertnaya E. R. Investments of the population in financial market instruments: current state and development prospects. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*, 2016;9(6):17–25. (In Russ.).
7. Strebkov D. O. Motivation for the arrival of Russian private investors in the stock market. *Ekonomicheskaya sociologiya = Economic sociology*, 2007;8(5):17–39. (In Russ.).
8. Abramov A., Radygin A., Chernova M. Determinants of the behavior of private investors in the Russian stock market. *Ekonomicheskaya Politika = Economic policy*, 2020;15(3):8–34. (In Russ.). DOI: 10.18288/1994–5124–2020–3–8–43
9. Cepni O., Gupta R. Time-varying impact of monetary policy shocks on US stock returns: The role of investor sentiment. *North American Journal of Economics and Finance*, 2021;58(November).
10. Dahmene M., Boughrara A., Slim S. Nonlinearity in stock returns: Do risk aversion, investor sentiment and, monetary policy shocks matter? *International Review of Economics and Finance*, 2021;71:676–699.
11. Krokida S.-I., Makrychoriti P., Spyrou S. Monetary policy and herd behavior: International evidence. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 2020; 170:386–417.
12. Knorr-Cetina K., Bryugger U. The market as an object of attachment: a study of post-social relations in financial markets. *Ekonomicheskaya sociologiya = Economic sociology*, 2005;8(5):29–49. (In Russ.).

### ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

**Екатерина Рэмовна Безсмертная** — кандидат экономических наук, доцент, декан факультета экономики и бизнеса, Финансовый университет, Москва, Россия  
ebezsmertnaya@fa.ru

### ABOUT THE AUTHOR

**Ekaterina R. Bezsmertnaya** — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Dean of the Department of Economics and Business, Financial University, Moscow, Russia  
ebezsmertnaya@fa.ru

*Статья поступила 05.11.2021; принята к публикации 10.01.2022.*

*Автор прочтала и одобрила окончательный вариант рукописи.*

*The article was received 05.11.2021; accepted for publication 10.01.2022.*

*The author read and approved the final version of the manuscript.*