

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ

*Д.О. Стребков*

**ФОНДОВЫЙ РЫНОК КАК ОБЪЕКТ  
СОЦИОЛОГИЧЕСКОГО ИССЛЕДОВАНИЯ:  
ВОЗМОЖНОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЫ**

Препринт WP4/2007/01  
Серия WP4  
Социология рынков

Москва  
ГУ ВШЭ  
2007

УДК 336.76:303.1  
ББК 65.262.2  
С 84



Издание осуществлено в рамках  
Инновационной образовательной программы ГУ ВШЭ  
«Формирование системы аналитических компетенций  
для инноваций в бизнесе и государственном управлении»

Редактор серии WP4  
«Социология рынков»  
*В.В. Радаев*

**Стребков Д.О.** Фондовый рынок как объект социологического исследования: возможности и перспективы: Препринт WP4/2007/01. — М.: ГУ ВШЭ, 2007. — 52 с.

В последние годы стабильно повышается интерес российского населения к вложениям в ценные бумаги, число частных инвесторов растет стремительными темпами. Тем не менее их доля остается пока еще очень низкой (1%) по сравнению с западными странами, где биржевой торговлей занимаются самые широкие слои населения. В настоящей работе анализируются мотивы прихода граждан на фондовый рынок, а также причины столь медленного расширения слоя частных инвесторов — препятствия и ограничения, не позволяющие человеку включиться в данный вид финансовой деятельности. Показано, что сфера мотивов людей, занимающихся инвестированием, сложна и многообразна, и не сводится к простому рациональному расчету материальной выгоды. В то же время ключевым фактором, тормозящим расширение круга частных российских инвесторов, является, в первую очередь, недостаток финансовой культуры, а не отсутствие свободных денежных средств у населения. В работе также рассматриваются перспективы и направления дальнейших социологических исследований группы российских биржевых игроков и частных инвесторов.

УДК 336.76:303.1  
ББК 65.262.2

Работа выполнена при поддержке Научного фонда ГУ ВШЭ (проект «Организация и мотивация трудовой деятельности российских биржевых игроков» (№ 06-01-0106), 2006).

**Препринты ГУ ВШЭ размещаются на сайте:**  
<http://new.hse.ru/C3/C18/preprints ID/default.aspx>

© Д.О. Стребков, 2007  
© Оформление. Издательский дом ГУ ВШЭ, 2007

## Содержание

Введение .....	4
1. Развитие фондового рынка в России.....	7
2. Интерес населения к вложениям в ценные бумаги.....	12
3. Социологические исследования фондового рынка.....	19
4. Мотивация российских частных инвесторов .....	23
Мотивы осуществления сбережений .....	25
Мотивы прихода на фондовый рынок .....	26
5. Мифы и предрассудки людей относительно фондового рынка .....	32
Заключение .....	38
Приложения .....	42
1. Основные направления исследований биржевых игроков .....	42
2. Глоссарий — специальные термины, используемые в тексте.....	49

## Введение

Многие российские граждане, принадлежащие к среднему классу и имеющие возможность осуществлять регулярные сбережения, распоряжаются избытком своих денежных средств вполне традиционно. Те, кому позволяют финансовые условия, приобретают земельные участки или вкладывают деньги в недвижимость. Остальные используют такие инструменты, как банковские депозитные вклады, покупка валюты, приобретение золота и драгоценных изделий. Во многих случаях люди, стремясь уберечь свои деньги от инфляции, обращаются не к сберегательному или инвестиционному поведению, а, наоборот, еще больше увеличивают уровень своего текущего потребления, часто используя для этого разнообразные кредитные схемы.

Между тем существует финансовый инструмент, который по многим параметрам значительно превосходит возможности упомянутых выше способов сбережений, однако используется россиянами пока еще чрезвычайно редко. Речь идет о фондовом рынке или, как его еще называют, рынке ценных бумаг. И действительно, вложения в ценные бумаги на долгосрочных и даже среднесрочных интервалах времени показывают существенно большую доходность по сравнению с банковскими вкладами. Сопутствующие издержки и взимаемые сторонними организациями комиссии при совершении операций минимальны по сравнению с теми, которые ждут инвестора при покупке недвижимости, золота или антиквариата. Существенно выше здесь и уровень ликвидности операций: продать акции по текущей цене можно практически мгновенно, отдав необходимое поручение своему брокеру либо по телефону, либо через Интернет, а вывод денежных средств осуществляется на следующий рабочий день после подачи соответствующей заявки.

Тем не менее фондовый рынок и его возможности в настоящее время не привлекают большинство потенциальных российских инвесторов по тем или иным причинам. В то же время практика инвестирования в ценные бумаги является довольно распространенной и совершенно естественной во всех экономически развитых государствах. На Западе частными инвесторами являются самые широкие слои населения: от бизнесменов до домохозяйек, от студентов до пенсионеров.

При всем при этом в последние годы число частных российских инвесторов растет стремительными темпами. Аналогичную ситуацию можно было наблюдать в России и на рынке потребительского кредитования: начиная с 2000 г., объемы выданных кредитов ежегодно увеличиваются в 2 раза. Рост идет по экспоненте. К началу 2000 г. физическим лицам у нас в стране было выдано кредитов на 1 млрд долларов, а семь лет спустя, к

началу 2007 г., задолженность граждан по кредитам превышала уже 75 млрд долларов<sup>1</sup>.

Можно вспомнить и историю развития сотовой связи. В середине 1990-х гг. стоимость мобильного телефона составляла несколько тысяч долларов, столь же высокой была и ежемесячная абонентская плата. Мобильные телефоны были привилегией избранных, символом богатства и показателем высокого статуса их владельцев. Сегодня же мобильный телефон есть практически у каждого россиянина. За последние пять лет абонентская база операторов сотовой связи увеличилась с 8 до 150 млн человек.

Наконец, еще один пример широкого распространения высокотехнологичной услуги — это рост числа пользователей всемирной компьютерной сети Интернет. Данные опросов Фонда «Общественное мнение» показывают, что в настоящее время 15% взрослого населения России хотя бы раз в неделю пользуются Интернетом, в то время как еще три года назад таких людей было только 6%. В Москве эти показатели составляют 48% и 25% соответственно<sup>2</sup>.

Вполне возможно, что участь столь же быстрого роста ждет и фондовый рынок. При сохранении нынешних темпов развития уже через 2—2,5 года число российских частных инвесторов превысит миллион человек, и в обозримом будущем эта услуга станет по-настоящему массовой.

Как показывают результаты социологических исследований, в России число людей, заинтересованных в приходе на фондовый рынок и потенциально готовых к этому, в несколько раз превышает число реальных биржевых игроков, причем круг этих лиц постоянно расширяется. Однако многие потенциальные инвесторы пока еще только присматриваются, анализируют ситуацию, взвешивают все «за» и «против», советуются с друзьями и знакомыми, более опытными в финансовых вопросах, настраиваются на принятие решения.

Почему же так медленно формируется в России слой частных инвесторов? Каковы основные мотивы, толкающие людей на фондовый рынок, и каковы препятствия, ограничения, не позволяющие человеку включиться в данный вид финансовой деятельности?

В настоящей работе мы попытаемся ответить на данные вопросы, а также рассмотрим перспективы и направления дальнейших социологических исследований группы биржевых игроков и частных инвесторов.

<sup>1</sup> Анализ факторов, влияющих на установки россиян в отношении долга и кредита см. в работах: *Стребков Д.* Основные типы и факторы кредитного поведения населения в современной России // Вопросы экономики. 2004. № 2. С. 109—128; *Стребков Д.О.* Социальные аспекты кредитного поведения населения // Социологический журнал. 2007. № 1. С. 83—102.

<sup>2</sup> Фонд «Общественное мнение». Проект «Интернет в России / Россия в Интернете». Вып. 17. Осень 2006. URL: <<http://bd.fom.ru/report/map/int0604>>.

## 1. Развитие фондового рынка в России

Прежде всего, будет обозначен исторический контекст, в котором происходило развитие современного фондового рынка в России; проанализирована трансформация инвестиционных предпочтений населения на протяжении 1990-х и первой половины 2000-х гг.; показаны факторы, оказавшие наиболее сильное влияние на развитие финансовой культуры населения и определившие в конечном счете установки граждан по отношению к фондовому рынку.

Во втором разделе показаны текущие масштабы рассматриваемого явления: статистические данные демонстрируют, насколько быстро расширяется круг биржевых игроков в настоящее время, несмотря на то, что в абсолютном выражении данная социальная группа остается еще весьма малочисленной. Данные социологических опросов подтверждают высокий уровень интереса к вложениям в ценные бумаги у широких слоев российского населения, кроме того, проведенные исследования позволяют выделить и описать группу граждан, имеющих наибольший потенциал с точки зрения включения в биржевую торговлю в ближайшем будущем. Здесь мы анализируем основные причины, способствующие столь активному интересу россиян к фондовому рынку.

В третьем разделе представлен краткий обзор результатов немногочисленных социологических исследований фондового рынка. Показаны основные теоретические подходы, применяемые западными авторами, рассмотрены различные типологии биржевых игроков. Результаты проведенных исследований позволяют нам более четко определить ключевые понятия, используемые в работе, касающиеся объекта и предмета данного исследования.

В четвертом разделе на основе глубинных интервью, проведенных с клиентами брокерских компаний, рассматривается структура мотивов, определяющих выбор фондового рынка в качестве способа инвестирования у современных российских биржевых игроков. Показано, что сфера мотивов людей, начинающих и продолжающих заниматься инвестированием в ценные бумаги, сложна и многообразна, и не сводится к простому рациональному калькулированию материальной выгоды.

Пятый раздел посвящен анализу причин, мешающих заинтересованным гражданам выйти на фондовый рынок, основными из которых являются психологические и информационные барьеры. В сознании россиян существует масса мифов и стереотипов относительно фондового рынка. Именно недостаток финансовой культуры, а не отсутствие свободных денежных средств у населения, является ключевым фактором, препятствующим расширению круга частных российских инвесторов.

Макроэкономические перемены, происходившие в России на протяжении 1990-х гг., затронули самые различные стороны жизни населения. Один из важнейших результатов экономических реформ заключался в том, что у людей появилась реальная возможность получения инвестиционного дохода благодаря вложению средств в ценные бумаги — акции и облигации российских компаний.

Однако культурная и историческая специфика российского государства накладывала серьезный отпечаток на финансовое поведение граждан. Экономические реформы способствовали радикальной трансформации традиционной системы ценностей, норм и правил поведения россиян. Смена политического режима и ликвидация традиционных институтов советского типа воспринималась российским обществом более болезненно по сравнению, например, со странами Восточной Европы, где имели место аналогичные процессы, поскольку в Советском Союзе данный режим существовал значительно дольше — более 70 лет. За это время выросло несколько поколений людей, не представляющих иных норм поведения, кроме норм «советского человека».

По мнению Л. Ионина, данная ситуация может быть охарактеризована как «гибель культуры», в результате чего «современное российское общество в целом лишилось устойчивой идентичности»<sup>3</sup>. Распад привычного образа мира повлек за собой массовую дезориентацию, утрату идентификаций на индивидуальном и групповом уровне, а также на уровне общества в целом. Окружающий мир и сам человек перестали быть прозрачными, понятными, знакомыми. И, как следствие, немедленно начался поиск новых культурных моделей, призванных восстановить мир как единое целое, сделать его понятным и упорядоченным<sup>4</sup>.

Как показывают многочисленные социальные исследования, в 1990-е гг. в сознании россиян произошло пересечение трех основных типов восприятия действительности, что, в свою очередь, неизбежно привело к конфликту ценностей.

*1. Традиционный русский православный тип личности* — то, что обычно определяют как «*российский менталитет*». Его характерными чертами являются стремление к равенству, готовность щедро и бескорыстно помогать ближнему, пренебрежение материальной стороной жизни и ориентация на ее духовную сторону. Богатство воспринимается как «зло», счи-

<sup>3</sup> Ионин Л.Г. Социология культуры: Учебное пособие. М.: Издательская корпорация «Логос», 1996. С. 212.

<sup>4</sup> Там же. С. 208.

тается, что честным путем нажить его невозможно. Во главу угла ставятся, прежде всего, человеческие отношения, дружба, доверие. В то же время российскому менталитету часто приписывают такие характеристики, как лень, привычку откладывать важные дела «на завтра», «на потом», надежду «на авось», нежелание думать о завтрашнем дне<sup>5</sup>.

2. *Укоренившийся советский тип личности*, для которого характерна привычка к государственному патернализму, неспособность к самоуправлению, постоянное ожидание помощи, преобладание внешнего локус-контроля. Поведение работника такого типа характеризуется отсутствием какой-либо активности, инициативы, низкой ответственностью, постоянным стремлением минимизировать свои трудовые усилия. В советскую эпоху коллектив преобладал над личностью, чтобы не стать отверженным, необходимо было быть «как все», «не высовываться», не выделяться на фоне серой массы<sup>6</sup>.

3. *Новый буржуазный тип личности*, являющийся выражением основных образцов западной культуры. Здесь деньги рассматриваются как мерило счастья, свободы, успеха. В поведении людей преобладают рациональность, эгоизм, стремление к выгоде. Кроме того, характерными чертами человека — носителя капиталистической культуры являются высокая инновационность (способность быстро усваивать и применять новые модели поведения), высокая трудовая мораль, законопослушность<sup>7</sup>.

Даже сейчас, спустя 15 лет после начала экономических и политических реформ в Советском Союзе, в сознании многих россиян причудливым образом переплетаются все три культурно-исторических типа мышления, что приводит порой к нелогичным, непредсказуемым действиям с их стороны.

В начале 1990-х гг. в кредитно-финансовой сфере России произошли стремительные и кардинальные изменения. У граждан появилась возможность свободно покупать и продавать иностранную валюту. Началась приватизация предприятий, граждане России получили приватизационный чек (ваучер), и для многих он стал первой ценной бумагой в их жизни. К июлю 1994 г., по данным ВЦИОМ, уже 94% россиян распорядились своим ваучером. При этом только половина из них использовали его по прямому назначению: купили акции инвестиционного фонда (29%), либо акции своего (12,5%) или другого предприятия (8%). Оставшиеся граждане либо про-

<sup>5</sup> См., например: *Кантор В.* Меняется ли российская ментальность? // Русский журнал. 2001. 9 и 13 ноября. URL: <<http://www.russ.ru/politics/20011113-kant.html>>; *Экономическая психология* / Под. ред. И.В. Андреевой. СПб.: Питер, 2000. С. 64, 94—95.

<sup>6</sup> *Рывкина Р.В.* Экономическая культура в России: трудности и этапы становления // Мир России. 1994. Т. 3. № 1. С. 57; *Экономическая психология* / Под. ред. И.В. Андреевой. С. 113.

<sup>7</sup> *Рывкина Р.В.* Драма перемен. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Дело, 2001. С. 233—240.

дали его, чтобы получить наличные деньги (38%), либо подарили кому-нибудь (10%)<sup>8</sup>.

Стала активно развиваться банковская система, появилось большое число инвестиционно-трастовых компаний, таких как «МММ», «Телемаркет», «Русский дом селенга» и т. д., обещавших потенциальным акционерам немалую прибыль в короткие сроки. Резко упала привлекательность вкладов в Сберегательный банк и, напротив, стала стремительно возрастать популярность таких способов вложения денежных средств, как коммерческие банки, акции предприятий и организаций, иностранная валюта<sup>9</sup>. Миллионы граждан, поддавшись всеобщему ажиотажу, скупили акции сомнительных компаний, при этом чаще всего люди вкладывали деньги и ваучеры «наугад», наудачу, втайне надеясь получить в ближайшем будущем существенную прибыль.

Дальнейшее развитие событий показало, что в выигрыше оказалась лишь весьма небольшая часть населения — те, кому удалось скупить достаточное число ваучеров и приобрести крупные пакеты акций предприятий. Народ же воспринял приватизацию как первый крупный обман со стороны государства, массовую аферу, в результате которой россияне лишились своей собственности.

Инвестиционный бум начала 1990-х гг. обернулся лавинообразным крушением многочисленных финансовых пирамид. Подавляющее большинство чековых инвестиционных фондов, принимавших ваучеры и денежные средства от населения, обанкротились и бесследно исчезли. Россияне так и не дождались обещанных им баснословных дивидендов. «Люди ждали, что приватизация будет демократической, законной, что собственниками станут честные и квалифицированные люди, “радетели” за народ и общество, но эти ожидания не оправдались»<sup>10</sup>. Еще не успев как следует сформироваться, доверие населения к инвестиционным институтам было подорвано.

Столкнувшись с крахом «финансовых пирамид» и ряда коммерческих банков, российские граждане поняли, что невозможно получать высокие дивиденды от инвестиционных вложений, ничем при этом не рискуя. Массовая эйфория сменилась массовым разочарованием. «Если до середины 1994 г. еще можно было говорить, что население России, вопреки западным экономическим теориям, склонно к риску на финансовом рынке, то,

<sup>8</sup> Экономические и социальные перемены: мониторинг общественного мнения. 1995—2002 гг. Раздел «Информация: результаты опросов». 1994. № 5. С. 81.

<sup>9</sup> *Красильникова М.Д.* Личные сбережения // Экономические и социальные перемены: мониторинг общественного мнения. 1994. № 1. С. 29.

<sup>10</sup> *Рывкина Р.В.* Драма перемен. С. 381.

начиная с этого момента и до настоящего времени (1998 г. — Д.С.), наблюдается противоположная тенденция»<sup>11</sup>.

Активность населения на финансовом рынке пошла на убыль, наступила некоторая стабилизация. При этом все-таки «массовый характер потерь сбережений не повлек за собой кардинальных различий в склонности к сбережениям, но существенно изменил сберегательные стратегии, переориентировав их с организованных денежных потоков на неорганизованные формы»<sup>12</sup>.

Между тем развитие фондового рынка в стране продолжалось. В Россию пришли крупные западные фонды, одновременно с ними появились и стали активно развиваться российские инвестиционные компании («Тройка Диалог», «Ренессанс Капитал», «Атон»). При этом инфраструктура рынка и структура профессиональных участников к тому времени еще не сложились. Инвестиционные компании работали в основном только со своими непосредственными клиентами, перепродавая им ценные бумаги, выкупленные у населения. На свободном рынке акции компаний практически не обращались, да и самого рынка как такового фактически не было.

До середины 1990-х инвестиционные компании ориентировались в первую очередь на западных клиентов, но постепенно в России стал формироваться и свой собственный слой биржевых игроков. Появились люди, профессионально работающие на фондовом рынке и получающие основной доход путем спекуляций с акциями российских компаний.

Многие граждане в тот момент надеялись стать рантье и жить на дивиденды. Однако уровень финансовой грамотности населения был крайне низок, инвестиционная культура практически отсутствовала. Поэтому первая встреча россиян с фондовым рынком закончилась для большинства из них глубокоим разочарованием: она привела к потере ими своих денежных средств.

Следующим серьезным испытанием для российских частных инвесторов стал финансовый кризис августа 1998 г., когда рухнула пирамида ГКО и были заморожены многие банковские вклады. Около трети российских семей практически полностью потеряли свои сбережения или израсходовали их на потребительские нужды, при этом наиболее массовые потери были связаны с крахом ряда коммерческих банков<sup>13</sup>. Самым главным пос-

<sup>11</sup> Бояркина Е.В., Мальшева М.В. Развитие рынка сбережений и финансовое поведение населения России в 1994—97 гг. // Вопросы социологии. 1998. № 8. С. 32.

<sup>12</sup> Сбережения населения Российской Федерации. Аналитический доклад / Научные руководители И.Е. Дискин, Н.М. Римашевская. М.: ООО Фирма «Инфограф», 1997. С. 74.

<sup>13</sup> Красильникова М. Личные сбережения населения // Экономические и социальные перемены: мониторинг общественного мнения. 1999. № 2. С. 39.

ледствием кризиса явилось серьезное снижение уровня доверия граждан России к финансовым институтам.

На протяжении 1990-х гг. российские граждане чувствовали себя абсолютно незащищенными. Выросшие в другой стране, с другой идеологией, привыкшие к ситуации государственного патернализма, они полагали, что власть в любом случае должна о них заботиться, помогать им, однако раз за разом убеждались, что этого не происходит, и поэтому они могут рассчитывать только на себя и свои собственные силы. Как отмечает Р. Рывкина, «российское государство в ходе “строительства капитализма” нарушило все известные нравственные принципы управления экономикой»<sup>14</sup>.

Тем не менее после финансового кризиса ситуация в стране достаточно быстро стабилизировалась, рост цен замедлился, правительство начало осуществлять массовые выплаты задолженности по заработной плате. За последние 5—7 лет в России произошло немало позитивных перемен, в результате которых сформировались экономические, психологические, социальные и культурные предпосылки для увеличения спроса на разнообразные услуги финансовых организаций.

Была достигнута долгожданная стабильность и в политической, и в экономической, и в социальной сфере. Это в свою очередь способствовало росту у людей уверенности в завтрашнем дне и формированию оптимистичных ожиданий. Заметно возрос уровень доверия населения к различным государственным институтам.

Важную роль в этом процессе играет и рост благосостояния российских граждан: начиная с 2000 г. реальные доходы населения ежегодно увеличиваются на 10—12%. Благодаря увеличению своих доходов люди не только стали жить лучше, но и поверили в возможность улучшения своей жизни в будущем.

Одновременно происходит постепенная интеграция западных ценностей в отечественную культуру (в первую очередь через электронные СМИ — кино, телевидение, Интернет). Процессы глобализации приводят к трансформации существующих в России ценностно-нормативных установок населения и способствуют поиску новых «прогрессивных» образцов и моделей поведения. Двумя такими важными финансовыми практиками, получившими (или пока еще только получающими) широкое распространение в нашей стране в последнее время, стали *потребительское кредитование* и *вложение денег в ценные бумаги* (напрямую через брокерское обслуживание, либо через доверительное управление или паевые инвестиционные фонды).

<sup>14</sup> Рывкина Р.В. Драма перемен. С. 453.

Тем не менее, несмотря на все перечисленные выше позитивные сдвиги и изменения, произошедшие в нашей стране в последние годы, историческое прошлое накладывает серьезный отпечаток на текущее финансовое поведение российских граждан. С этой точки зрения основными проблемами, препятствующими приходу на фондовый рынок массового инвестора, являются:

1. Присутствие в сознании многих россиян отголосков как традиционного православного, так и советского типов ментальности. С одной стороны, это влечет за собой негативное восприятие богатства как такового и наличие установки на то, что деньги — это зло, и от них нужно как можно быстрее избавляться, а с другой — наблюдается финансовая пассивность и нежелание предпринимать даже минимальные усилия для изменения своего материального положения.

2. Многочисленные финансовые проблемы в прошлом: неуспешный опыт приватизации, неудачный опыт участия в финансовых пирамидах, потеря банковских сбережений в ходе кризиса 1998 г.

3. Недостаток финансовой культуры, непонимание основных экономических законов, незнание элементарных финансовых инструментов. Следствием этого является масса заблуждений, мифов и негативных стереотипов, присутствующих в сознании россиян<sup>15</sup>.

От того, насколько быстро российское общество сможет преодолеть в себе отголоски минувшей эпохи, во многом будут зависеть перспективы развития фондового рынка в целом: станет ли он массовым и открытым для широких слоев населения или же останется узкоэлитарным, понятным и доступным только профессионалам биржевой торговли.

## 2. Интерес населения к вложениям в ценные бумаги

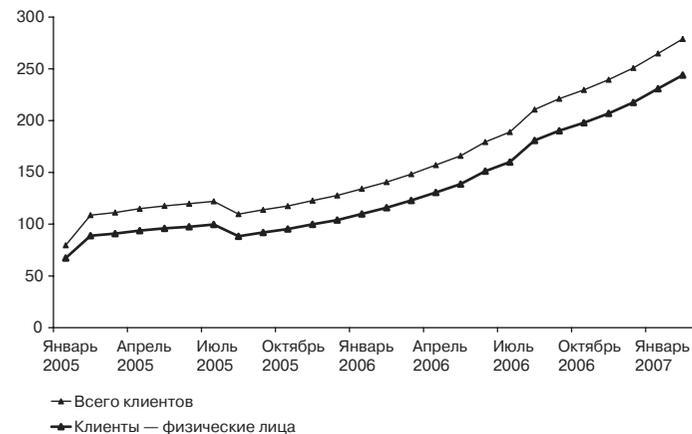
Разнообразные статистические данные показывают активный рост интереса частных инвесторов к фондовому рынку в последние три-четыре года. Об этом свидетельствуют рост числа клиентов брокерских и управляющих компаний, увеличение количества ПИФов и рост стоимости их чистых активов, рост оборотов на крупнейших российских фондовых биржах, активное участие российских граждан в публичных IPO.

### Брокерское обслуживание

По данным на начало 2005 г. на фондовой секции ММВБ было открыто около 60 тыс. счетов физических лиц. Спустя год число российских бир-

<sup>15</sup> Данная тема будет подробнее раскрыта в разделе 5 настоящей работы.

жевых игроков практически удвоилось (до 110 тыс. человек), а к началу 2007 г., после очередного удвоения, достигло уже 231 тыс. При этом именно физические лица составляют в настоящее время основную массу клиентов (87%), зарегистрированных брокерскими компаниями в Системе торгов ФБ ММВБ. Стремительные темпы роста (около 100% в год) говорят о том, что мы имеем дело с чрезвычайно быстрорастущим сегментом финансового рынка.



**Рис. 1.** Количество клиентов, зарегистрированных Участниками торгов ФБ ММВБ в Системе торгов, тыс. человек

Одновременно растут и торговые обороты, объемы сделок, совершаемых разными категориями игроков на фондовой бирже. По данным «РБК. Рейтинг», суммарный оборот 80 крупнейших инвестиционных компаний в 2006 г. превысил 720 млрд долларов, большая его часть (689 млрд долларов) приходится на ММВБ. При этом годом ранее участники торгов совершили друг с другом сделок «всего» на 190 млрд долларов<sup>16</sup>. Рост за год — более чем в 3 раза. Но даже эта цифра выглядит гигантской по сравнению с 3 млрд долларов, которые составлял оборот биржи в 1999 г., когда только начала развиваться система Интернет-трейдинга в России: сейчас подобный объем сделок проходит на ММВБ всего за один-два дня.

<sup>16</sup> Прытин Д. Крупнейшие брокеры России в 2006 году // РБК.Рейтинг. 2007. 19 января. URL: <<http://rating.rbc.ru/article.shtml?2007/01/19/31329887>>.

### *Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)*

По данным ФСФР количество российских пайщиков на начало 2007 г. составляло уже около 350 тыс. человек при среднем размере счета 200—250 тыс. рублей. При этом, так же как и в случае с клиентами брокерских компаний, численность этой категории инвесторов росла в последние годы необыкновенно высокими темпами. В 2001—2002 гг. пайщиков в России было не более 10 тыс. человек, к концу 2004 г. — уже 70 тыс., а в 2005 г. их число увеличилось еще на 100%.

### *Публичные IPO*

В ходе прошедшего в июле 2006 г. публичного размещения акций ОАО «НК Роснефть» их приобрели около 115 тыс. человек, причем 92 тыс. из них сделали это через отделения Сбербанка, расположенные по всей стране. Всего в ходе IPO инвесторами было выкуплено ценных бумаг на общую сумму 20,3 млрд рублей, из них 4 млрд рублей составили вложения мелких инвесторов.

Интерес российских граждан к публичному размещению акций Сбербанка в феврале 2007 г. также был чрезвычайно высок. Ценные бумаги крупнейшего российского финансового института приобрели около 30 тыс. человек, даже несмотря на чрезвычайно высокий порог входа, поскольку стоимость одной акции прогнозировалась на уровне 90 тыс. рублей. Общий объем средств, инвестированных частными инвесторами в акции Сбербанка в ходе их дополнительного размещения, составил 13,7 млрд рублей.

Тем не менее на сегодняшний день в России всего лишь около 1% взрослого населения так или иначе связаны с фондовым рынком. А число граждан, имеющих возможность активно совершать операции на бирже, и вовсе составляет немногим более 250 тыс. человек (т. е. 0,2% населения страны). Это ничтожно мало по сравнению с другими развитыми государствами. Для сравнения: в Южной Корее доля инвесторов в ценные бумаги составляет 8,3%, в Японии — 26,6%, в Австралии — 36,5%, в США только акциями владеют 48,2% домохозяйств<sup>17</sup>.

По мнению И. Костикова, председателя Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг в 2000—2004 гг., для того чтобы стать эффективным, финансовый рынок должен быть достаточно емким, должен обеспечивать справедливое ценообразование и свободный доступ инвесторам, предоставлять им инструменты с различным уровнем риска, обеспечивать защиту их интересов<sup>18</sup>.

<sup>17</sup> Костиков И.В. О направлениях дальнейшего развития Российского финансового рынка. Доклад на заседании Правительства Российской Федерации «О мерах по развитию финансовых рынков». 2003. 11 ноября. URL: <<http://www.nccg.ru/site.xp/052054048124049048050124.html>>.

<sup>18</sup> Там же.

Сегодня рынок ценных бумаг в России находится пока еще в самом начале пути, на первой стадии развития, когда различные слои населения только узнают о нем, о его возможностях, его опасностях и ограничениях, когда только начинает формироваться слой российских биржевых игроков.

В то же время данные массовых социологических опросов показывают наличие интереса к рынку ценных бумаг у достаточно широких слоев российского населения. В августе 2006 г. по заказу ММВБ Фондом «Общественное мнение» было проведено общероссийское исследование массовых инвестиционных намерений россиян. Выборка репрезентировала население не только страны в целом, но и 68 субъектов Российской Федерации по отдельности. В каждом регионе было опрошено 500 респондентов, таким образом, суммарный объем выборки составил 34 тыс. человек. Исследование показало, что только 1,9% граждан в течение последних двух лет совершали операции по покупке или продаже ценных бумаг, причем, необходимо понимать, что в эту группу входят не только профессиональные биржевые спекулянты, но и многочисленные частные инвесторы, для которых торговля на фондовом рынке не является основным источником заработка.

Потенциальный же интерес к данной сфере деятельности гораздо выше: 6,7% граждан, имея свободные денежные средства и выбирая между различными способами инвестирования, предпочли бы приобрести акции, и еще 2,1% — вложить деньги в ПИФ. Каждый пятый опрошенный (21%) считает, что те граждане, которые купят акции сегодня, через год-два получат по ним прибыль. А в целом треть всех россиян (32%) позитивно относятся к вложениям в акции российских компаний и готовы инвестировать в них свои деньги при наличии материальных возможностей<sup>19</sup>.

Столь активному интересу населения к фондовому рынку способствует целый ряд важных причин, которые можно разбить на три основные группы.

### *Изменения в стране*

1. Рост реальных доходов, способствующий увеличению свободных денежных средств на руках у населения. По данным Госкомстата, в 2001—2005 гг. реальные доходы населения выросли на 64%.

2. Стабилизация макроэкономической ситуации, побуждающая все большее число граждан не просто сохранять накопленные средства, а вкладывать их в растущие активы с целью получения максимальной прибыли. Устойчивость нынешнего экономического положения в стране подтверж-

<sup>19</sup> Фонд «Общественное мнение». Проект «Гражданин инвестор». Доклад «Ресурсы массового инвестирования в России». URL: <<http://invest.fom.ru/2/>>. См. также: Ослон А. и др. «Гражданин инвестор» — новый исследовательский проект // Социальная реальность. 2006. № 11. С. 25—37.

дается тем, что правительству удалось полностью расплатиться по всем внешним долгам не только России, но и СССР. В последние годы в стране существенно увеличились золотовалютные резервы. В результате у россиян появляется уверенность в завтрашнем дне, они начинают с оптимизмом смотреть в будущее, расширяется временной горизонт планирования.

3. Разработка законодательной базы, жесткое регулирование и лицензирование деятельности российских брокерских компаний, благодаря чему значительно снижается вероятность их банкротства и, следовательно, усиливаются гарантии защиты интересов частных инвесторов.

#### *Изменения в отрасли*

4. Активное развитие информационно-коммуникационных технологий (в первую очередь Интернета), благодаря которому тысячи людей имеют возможность самостоятельно совершать биржевые сделки в режиме реального времени через системы Интернет-трейдинга — специальные программы, устанавливаемые на компьютер пользователя. И в России, и на Западе подавляющее большинство биржевых сделок в настоящее время заключается именно таким образом: «Клиенты больше не звонят брокеру по телефону. Все поручения идут с дисплея на дисплей»<sup>20</sup>. По данным журнала «Финанс», уже к 2004 г. Интернет-брокеры США обслуживали 17 млн человек<sup>21</sup>.

5. Существенное снижение барьеров для входа на фондовый рынок: минимальная сумма для открытия брокерского счета сейчас составляет около 1 тыс. долларов, комиссия брокера редко превышает 0,1% от объема сделок. Чтобы вложить деньги в ПИФ во многих случаях достаточно уже 1 тыс. рублей. Рынок стал доступен не только для средних, но даже и для самых мелких инвесторов, а значит, стал смещаться от элитного финансового продукта к массовому. Ранее ситуация была совершенно иной: «Чтобы разбогатеть на инвестировании, нужно было быть богатым. Рынок был не для простых людей. Те со своими деньгами годились только для депозитов в почтовых отделениях»<sup>22</sup>.

6. Развитие инфраструктуры фондового рынка в российских регионах: филиалы и представители крупнейших брокерских компаний функционируют более чем в 100 городах страны.

#### *Изменения в сознании людей*

7. Постепенно население начинает понимать, что вложения в ценные бумаги на долгосрочных временных интервалах выгоднее, нежели банков-

<sup>20</sup> Кохен Д. Психология фондового рынка: страх, алчность и паника / Пер. с англ. М. Майорова. М.: «Интернет-трейдинг», 2004. С. 17—18.

<sup>21</sup> Кононов А. Как идет бизнес у интернет-брокеров // Финанс. 2005. № 4. 31 января. URL: <<http://www.finansmag.ru/12192>>.

<sup>22</sup> Кохен Д. Цит. соч. С. 216.

ские вклады. Благодаря росту курсовой стоимости акций в посткризисный период в десятки раз, инвестирование в глазах граждан приобретает все большую экономическую привлекательность. Только в 2006 г. индекс РТС, показывающий общую динамику российского фондового рынка, вырос на 70,7%, а акции многих крупнейших компаний продемонстрировали еще более впечатляющий рост: стоимость акций Сбербанка увеличилась на 145%, «Ростелекома» — на 209%, РАО «ЕЭС» — на 135%.

8. Повышается уровень финансовой грамотности населения — люди узнают правду о фондовом рынке благодаря многочисленным публикациям в прессе и передачам на телевидении. Брокерские компании проводят учебные семинары и курсы по теории и практике биржевой торговли, снабжают начинающих инвесторов аналитическими материалами.

9. Значительную роль в настоящее время играет «сетевой» эффект — благодаря увеличению количества активных биржевых игроков все большее число людей имеет возможность узнать о фондовом рынке не из газет или телепередач, а «из первых рук» — от людей, непосредственно участвующих в биржевой торговле.

Все эти факторы остаются актуальными на сегодняшний день, поэтому можно и в дальнейшем ожидать существенного расширения группы частных инвесторов. Если раньше в сознании большинства россиян биржевые спекуляции находились по степени своей доступности где-то рядом с полетом в космос, то теперь для многих они переместились в один ряд с поездкой, например, в Таиланд.

Многие люди уже сейчас стремятся работать на рынке ценных бумаг и зарабатывать на изменении курсовой стоимости акций. Приход новичков на российский фондовый рынок приобретает массовый характер. Среди них есть представители самых разных социальных групп: и студенты, и служащие, и преподаватели вузов, и даже домохозяйки. Теперь это уже не просто удел избранных. Это мейнстрим. Это путь, по которому сейчас идут десятки тысяч людей, а завтра, возможно, пойдут уже сотни тысяч и даже миллионы.

Результаты исследования, проведенного инвестиционной компанией «Атон» в феврале 2007 г.<sup>23</sup>, позволяют выделить пять групп населения, в зависимости от трех основных параметров: их отношения к покупке акций, заинтересованности в информации о фондовом рынке и материального положения. Эти группы существенно различаются с точки зрения перспективности вовлечения в биржевую торговлю:

<sup>23</sup> Опрос респондентов в возрасте от 26 до 45 лет, имеющих высшее образование и постоянно проживающих в Москве, проводился путем личного формализованного интервью по месту жительства. Общий объем выборки — 600 респондентов. Сроки проведения исследования — 1—26 февраля 2007 г. Организатор опроса — Фонд «Общественное мнение».

— «Тепленькие» — это люди, имеющие позитивную установку на покупку акций, относительно обеспеченные и в той или иной степени интересующиеся информацией о фондовом рынке (14%);

— *Равнодушные* — это люди, также в целом позитивно относящиеся к покупке акций и относительно обеспеченные, однако, в отличие от «тепленьких», не интересующиеся информацией о фондовом рынке (15%);

— *Любопытные* — эти граждане, в отличие от «равнодушных», наоборот, имея позитивную установку на покупку акций, активно интересуются фондовым рынком, однако имеют невысокий уровень материального положения (14%);

— *Малоперспективные* — люди, имеющие позитивную установку на покупку акций, но не интересующиеся информацией о рынке и не обеспеченные, а также те, у кого нет установки на покупку акций, хотя присутствует интерес к информации (33%);

— *Бесперспективные* — люди, у которых нет ни установки на покупку акций, ни интереса к информации о фондовом рынке (25%).

Если говорить об опрошенной категории населения в целом (москвичи в возрасте 26—45 лет с высшим образованием), то она проявляет, скорее, *пассивную заинтересованность* в работе фондового рынка. В большинстве своем эти люди настроены позитивно по отношению к покупке акций, однако слабо интересуются информацией о ценных бумагах, не знают, каким образом их можно приобрести, и не понимают суть механизма получения дохода на фондовом рынке.

Естественно, что наибольший интерес для брокерских компаний представляет самая первая группа граждан («тепленькие») — т. е. граждане, имеющие и желание обратиться на фондовый рынок, и соответствующие материальные возможности для этого. Данная категория потенциальных инвесторов отличается наиболее активным финансовым поведением (треть имеет опыт вложений в ценные бумаги и банки, половина планирует приобрести акции в ближайшие год-два, почти половина ожидает прибыли от перепродажи акций). «Тепленькие» граждане лучше прочих информированы о фондовом рынке и его участниках — конкретных брокерских компаниях, интенсивнее прочих потребляют информацию на тему финансов. Половина из них понимает смысл получения дохода на фондовом рынке и три четверти имеют знакомых, уже занимающихся биржевой торговлей. Треть смотрит телеканал «РБК», от 25% до 35% читают такие деловые издания, как «Деньги», «Коммерсант» и «Ведомости».

Что касается социально-демографической структуры, то среди представителей этой группы подавляющее большинство составляют мужчины; чаще встречаются люди с техническим или экономическим образованием, занятые в торговой или финансовой сфере, руководители высшего и сред-

него звена, предприниматели. «Тепленькие» граждане активнее всех прочих проводят свободное время в местах массового проведения досуга, поддерживают форму в фитнес-клубах; 95% пользуются Интернетом и электронной почтой. Этим людям присущ азарт, в том числе и интеллектуальный. Большинство представителей этой группы считают, что их финансовое благополучие зависит в первую очередь от них самих, а не от внешних обстоятельств.

Тем не менее даже эти весьма «продвинутые» граждане не совсем хорошо различают институты (организации), действующие сегодня на фондовом рынке, и плохо представляют себе, какие услуги они могут предоставить частным инвесторам.

Однако несомненным остается тот факт, что в стране начинает постепенно формироваться слой людей, материально и морально готовых к работе на фондовом рынке, либо опосредованно — доверяя свои средства управляющим компаниям, либо вкладывая их напрямую в акции российских компаний.

Сегмент пока еще небольшой, но как показывают статистические данные последних лет, чрезвычайно быстрорастущий. И важно понять, с кем мы имеем дело: из каких социальных и демографических групп рекрутируются новые биржевые игроки? Какова мотивация этих людей, каковы информационные и психологические ограничения, отталкивающие их от биржевой торговли и т. п.?

### 3. Социологические исследования фондового рынка

Тематика функционирования финансовых рынков освещается в работах ряда западных социологов, применяющих различные теоретические подходы. В первую очередь следует отметить таких авторов, как М. Аболафия, К. Кнорр-Цетина, У. Брюггер, У. Бейкер.

В частности, М. Аболафия применяет к анализу финансовых рынков этнографический подход и рассматривает их как специфические социокультурные образования<sup>24</sup>. К. Кнорр-Цетина и У. Брюггер рассматривают так называемые постсоциальные общества, где особое место занимают «объектные отношения» с неживыми вещами, которые начинают конкури-

<sup>24</sup> Аболафия М. Рынки как культуры: этнографический подход // Западная экономическая социология: хрестоматия современной классики / Сост. и науч. ред. В.В. Радаев; пер. М.С. Добряковой и др. М.: РОССПЭН, 2004. С. 431—444; Abolafia M.Y., Kilduff M. Enacting market crisis: The social construction of a speculative bubble // Administrative Science Quarterly. 1988. Vol. 33. No. 2. P. 177—193.

ровать с человеческими отношениями и даже заменяют их. Внедрение объектных отношений в современный социальный мир авторы рассматривают на примере финансовых рынков (в частности, валютных рынков)<sup>25</sup>. У. Бейкер является одним из ведущих представителей нового институционализма в экономической социологии, он анализирует финансовые рынки как социальные сети<sup>26</sup>.

Ряд интересных результатов представлен британским исследователем Д. Кохеном в работе «Психология фондового рынка: страх, алчность, паника». Автор утверждает, что помимо экономических факторов поведение частных инвесторов на фондовом рынке определяется в значительной степени их реакцией на действия толпы и давлением со стороны людей своего круга. Исследователем был проведен ряд интервью с трейдерами, дилерами и аналитиками различных брокерских компаний. На основе этих интервью он выделяет несколько типов биржевых игроков в зависимости от 1) предпочитаемой ими финансовой стратегии (*хранители капитала, игроки на движении рынка и истинные спекулянты*) и 2) способа прихода на рынок (*брокеры по убеждению*, которым интересна сама игра с акциями, и *брокеры по семейной традиции*, попавшие в этот бизнес через семейные связи)<sup>27</sup>.

В России аналогичных исследований социологами пока не проводилось. Из работ близкой тематики в первую очередь выделяются публикации В. Радаева и О. Кузиной на тему массового инвестиционного поведения. Их объектом являются вкладчики финансовых пирамид середины 1990-х гг.

В частности, В. Радаевым разработана полезная классификация игроков, участвующих в финансовой игре по нескольким основаниям: по месту в игре (вкладчики, спекулянты и перекупщики-профессионалы) и по подходу к игре (азартные игроки, расчетливые игроки и имитаторы)<sup>28</sup>.

В то же время не только в России, но и на Западе группа индивидуальных инвесторов остается недостаточно изученной, несправедливо обойденной вниманием социальных исследователей. По словам Д. Кохена, «гораздо больше изучалось, почему люди покупают жидкие моющие средства, чем вопрос, почему они покупают акции»<sup>29</sup>.

---

<sup>25</sup> Кнорр-Цетина К., Брюггер У. Рынок как объект привязанности: исследование постсоциальных отношений на финансовых рынках // Западная экономическая социология: хрестоматия современной классики. С. 445—468.

<sup>26</sup> Baker W.E. The social structure of a national securities market // American Journal of Sociology. 1984. Vol. 89. No. 4. P. 775—811.

<sup>27</sup> Кохен Д. Цит. соч. С. 68—69.

<sup>28</sup> Радаев В.В. Уроки «финансовых пирамид», или что может сказать экономическая социология о массовом финансовом поведении // Мир России. 2002. Т. 11. № 2. С. 39—70.

<sup>29</sup> Кохен Д. Цит. соч. С. 18.

Результаты проведенных исследований позволяют нам более четко определить ключевые понятия, используемые в данной работе, касающиеся, во-первых, предмета данного исследования (инвестиционное / сберегательное поведение населения), а во-вторых, и самого объекта (частные инвесторы / биржевые спекулянты).

Сберегательное поведение населения мы будем рассматривать как составляющую часть его финансового поведения. Индивид или домохозяйство, получив определенный доход, решает, как им следует распорядиться. Часть денежных средств расходуется на потребление, а часть сберегается или идет на выплату ранее сделанных долгов, кредитов.

Под *сберегательным поведением* мы будем понимать такую деятельность индивида или домохозяйства, которая нацелена на сохранение и/или накопление капитала. При этом накопление может быть ориентировано как на достижение в будущем определенной денежной суммы, так и на извлечение прибыли из финансовых и материальных активов (приумножение капитала).

Более всего нам близка позиция шведского исследователя К.-Э. Уорнерида, который отмечает, что с поведенческой точки зрения процесс аккумуляции капитала может быть разделен на три составляющих, границы между которыми достаточно размыты, — это придерживание денежных средств (*hoarding*), сбережение (*saving*) и инвестирование (*investing*)<sup>30</sup>.

*Придерживание* — это исключение части денег из экономического оборота, когда определенная часть дохода и не используется на потребление, и не вкладывается в какие-либо финансовые активы. Вместо этого деньги хранятся дома в наличной форме — в копилке, «под подушкой» или «в чулке».

*Сбережение* — это временная передача денежных средств в доверительное управление другому лицу — физическому или чаще всего юридическому (например, банку, финансовой компании). Индивид в этом случае гарантированно получает в будущем свою сумму денег обратно и плюс к ней определенный, заранее установленный процент. Данные вложения являются, как правило, безрисковыми, и поэтому реальная стоимость активов (с учетом инфляции), как правило, меняется незначительно.

*Инвестирование* — это вложение индивидом денежных средств в различного рода активы, имеющее целью получение прибыли в будущем. Инвестирование всегда сопряжено с неопределенностью и рисками: если финансовые инструменты выбраны неправильно, и вложения окажутся неэффективными, можно не только остаться без прибыли, но и понести фи-

---

<sup>30</sup> Warneryd K.-E. The psychology of saving. Cheltenham, Northampton: Edward Elgar, 1999. P. 50.

нансовые потери. Соответственно, будущий доход инвестора, во-первых, не определен, а во-вторых — может быть отрицательным.

С этой точки зрения мы не можем считать вкладчиков банков инвесторами, поскольку они получают фиксированный процент. А вот вкладчики ПИФов или люди, занимающиеся биржевой торговлей на фондовом рынке или на рынке FOREX, — это, безусловно, инвесторы.

Основной целью инвесторов, работающих на фондовом рынке, т. е. вкладывающих деньги в покупку акций, облигаций или паев инвестиционных фондов, является получение прибыли за счет роста курсовой стоимости их активов. Как правило, именно на разнице между ценой покупки и ценой продажи возникает доход инвестора.

В то же время фондовый рынок предоставляет биржевым игрокам массу дополнительных возможностей, с одной стороны, существенно повышающих рискованность их вложений, но и одновременно позволяющих получить максимальную прибыль. К ним относятся, во-первых, более рискованные инструменты срочного рынка (FORTS) — фьючерсы и опционы, во-вторых, маржинальное кредитование, когда на 1 рубль, вложенный индивидом, брокерская компания предоставляет ему кредит в размере 3 рублей (кредитное плечо 1 к 3), что позволяет пропорционально увеличивать его потенциальные выигрыши или потери, а в-третьих — возможность открывать так называемые «короткие позиции», т. е. зарабатывать не только на росте, но и на падении стоимости акций.

Тех, кто ориентируется преимущественно на краткосрочные вложения, занимается торговлей «внутри дня» и прибегает к перечисленным выше высокорискованным инструментам, как правило, называют уже не инвесторами, а *биржевыми спекулянтами*. При росте фондового рынка на 40—50% в год наиболее удачливым из них удается извлечь прибыль 500% и более.

Нам представляется весьма удачной классификация рядовых участников фондового рынка, предложенная П.П. Кравченко<sup>31</sup>:

- «Инвесторы» — люди, занимающие долгосрочные позиции, иногда открытые несколько лет. Возможность проигрыша первоначально вложенной ими денежной суммы практически равна нулю, за исключением случаев полного банкротства предприятия или мошеннических действий. Инвесторы из всех возможных рисков выбирают наименьший.

- «Спекулянты» — участники рынка, занимающие, как правило, краткосрочные позиции. Могут играть не только на повышение, но и на понижение курса акций, используют маржинальное кредитование. При неблагоприятном стечении обстоятельств существует вероятность проиграть начальный капитал. Тем не менее при открытии позиции спекулянты идут

<sup>31</sup> Кравченко П.П. Стратегия работы на Фондовом рынке РФ // Финансовый менеджмент. 2000. Пробный номер. URL: <<http://www.dis.ru/fm/archiv/2000/proba/3.html>>.

только на просчитанный и заранее запланированный риск, исключаящий полную и быструю потерю капитала.

- «Игроки» — участники рынка, идущие на любой риск, который может превосходить их финансовые возможности. При неблагоприятном стечении обстоятельств могут довольно быстро проиграть основной капитал.

Для нас как исследователей интерес представляют все три описанные выше категории граждан, тем более что данные статусы не являются жестко закрепленными и вполне могут перетекать один в другой с течением времени.

#### 4. Мотивация российских частных инвесторов

С точки зрения экономической социологии, экономическое действие следует рассматривать как форму социального действия. При этом под «действием», согласно М. Веберу, следует понимать «действие человека (независимо от того, имеет ли оно внешний или внутренний характер, сводится ли к невмешательству или терпеливому приятию), если и поскольку действующий индивид или индивиды связывают с ним субъективный смысл». «Социальным» же Вебер называет такое действие, «которое по предполагаемому действующим лицом или действующими лицами смыслу соотносится с действием других людей и ориентируется на него»<sup>32</sup>.

По мнению В. Радаева, такое определение «подчеркивает, во-первых, что экономическую социологию интересует не только наблюдаемое поведение хозяйственного агента, но и его субъективная позиция — мотивы, установки, способы определения ситуации. А во-вторых, оно указывает на то, что мотивы хозяйственного агента выходят за пределы сугубо экономических целей»<sup>33</sup>.

Экономический человек в своих действиях мотивирован исключительно эгоистическим интересом: он анализирует ситуацию и принимает эффективное решение с точки зрения максимизации собственной прибыли (полезности) и минимизации возможных издержек. При этом он совершенно свободен в выборе способов своего поведения. Социологический подход, в свою очередь, предполагает, что человек часто попадает в такие ситуации, когда его свобода существенно ограничена, либо просто сведена на нет. Поэтому мотивация индивида имеет более сложный комплексный

<sup>32</sup> Вебер М. Основные социологические понятия // Вебер М. Избранные произведения. Пер. с нем. / Сост., общ. ред. и послесл. Ю.Н. Давыдова. М.: Прогресс, 1990. С. 602—603.

<sup>33</sup> Радаев В.В. Экономическая социология. Курс лекций: Учеб. пособие для вузов. М.: ГУ ВШЭ, 2005. С. 77.

характер. Она формируется не только на основе его экономического интереса, но также под влиянием социальных норм и принуждения (правового, силового, экономического и идеологического)<sup>34</sup>.

Мотивация — это внутренние установки человека, побуждающие его действовать, это те стремления и желания, которые стимулируют его активность. М. Вебер предлагает следующее определение: «Мотивом называется некое смысловое единство, представляющееся действующему лицу или наблюдателю достаточной причиной для определенного действия»<sup>35</sup>. Факторы, определяющие мотивацию индивида, могут трансформироваться с течением времени, соответственно, могут происходить изменения и в его наблюдаемом поведении.

Обычно исследователи выделяют две составляющих мотивации — *внутреннюю* и *внешнюю*. Любая деятельность человека определяется их взаимным соотношением. Внутренняя мотивация — это собственные побуждения к действию, не зависящие от внешних обстоятельств, это то, ради чего человек готов работать даже бесплатно, это его идеалы и убеждения. К внутренним мотивирующим факторам относятся желание самореализации, любопытство, потребность в общении, стремление помочь другим людям, самоуважение и т. п.

Внешняя мотивация возникает под влиянием давления на индивида со стороны окружающего мира, коллег по работе, референтных групп, семьи. К внешним мотивирующим факторам относятся материальное вознаграждение, возможность сделать карьеру, высокий социальный статус, социальные связи, высокое качество жизни. Если внутренняя мотивация направлена, прежде всего, на *процесс* совершения деятельности, то внешняя ориентирует индивида на конечный *результат*.

Несмотря на то, что основное влияние на финансовое поведение индивида оказывает внешняя мотивация, мы должны учитывать обе составляющие.

Кроме того, следует разделять два уровня мотивационных побуждений индивида — *глубинный* и *ситуативный*. Различие между ними заключается в степени укорененности мотивации в сознании индивида: глубинный уровень отражает устойчивые, четко осознаваемые установки личности, а ситуативный — мимолетные, поверхностные, быстро меняющиеся желания.

Частный инвестор, начинающий торговлю на фондовом рынке, проходит *пять основных стадий* принятия решения. На каждой из них действует своя, как правило, независимая от остальных система мотивации. Индивид последовательно принимает решение:

<sup>34</sup> Радаев В.В. Экономическая социология. С. 95—97.

<sup>35</sup> Вебер М. Цит. соч. С. 611.

1) о сохранении своих денежных средств на будущее в противоположность их расходованию на текущее потребление товаров и услуг;

2) выборе фондового рынка в качестве способа инвестирования (альтернативами являются наличные сбережения, банковские депозитные вклады, накопительное страхование, вложения в недвижимость, золото, антиквариат и т. п.);

3) выборе конкретной финансовой услуги: брокерского обслуживания, доверительного управления или паевого инвестиционного фонда (ПИФ). Таким образом, он либо отдает предпочтение самостоятельной работе на фондовом рынке, либо предпочитает доверить управление своими денежными средствами профессионалам;

4) выборе конкретной брокерской или управляющей компании — посредника, через которого будут совершаться все торговые операции с ценными бумагами;

5) выборе конкретных финансовых инструментов для инвестирования своих денежных средств (акции и облигации — при работе с брокерскими компаниями, ПИФы — при работе с управляющими компаниями).

Естественно, что данная последовательность действий не является универсальной и строго обязательной для каждого частного инвестора. Индивид, например, может сначала познакомиться с конкретной финансовой компанией, а потом уже, исходя из желания поработать на фондовом рынке, строить планы относительно тех конкретных услуг, которыми можно воспользоваться, и оптимизировать свои текущие расходы таким образом, чтобы выделить средства на инвестиции.

### Мотивы осуществления сбережений

Интерес к изучению сберегательного поведения граждан возник в России в начале 1990-х гг., т. е. на первом этапе экономических реформ. При этом целью большинства исследований было определение инвестиционного потенциала населения, предпочитаемых форм хранения денежных средств и мотивов вложения денег в те или иные активы. Таким образом, именно мотивации сберегательного поведения было посвящено наибольшее число научно-исследовательских работ российских авторов, опубликованных в последние 10—12 лет<sup>36</sup>.

<sup>36</sup> См.: Аврамова Е.М., Овчарова Л.Н. Сбережения населения: перспективы частного инвестирования // СОЦИС. 1998. № 1. С. 62—67; Задорин И.В., Кузина О.Е., Стребков Д.О. (при участии Грибановой О.Б., Чубинец М.В.). Динамика финансовой активности населения России в 1995—2001 гг. // Эксклюзивный маркетинг. 2001. № 3. С. 27—87; Ибрагимова Д. Предпочтения населения России относительно мотивов и форм сбережений: анализ ситуации накануне и после финансового кризиса // Анализ сберегательного поведения населения России: Отчет по проекту / Под. ред. А. Бирман, Д. Ибрагимовой. М.: Группа «ИПН-Россия», 1999. С. 89—98; Луценко А., Радаев В. Сбережения работающего населения: масштабы, функции, мотивы //

В связи с изучением группы биржевых игроков особый интерес представляет сравнение их сберегательных мотивов с мотивами людей, потенциально готовых к работе на фондовом рынке, и мотивами всего населения в целом.

Однако в настоящей работе мы не будем рассматривать данные вопросы, а перейдем непосредственно ко второй группе мотивов, определяющих выбор фондового рынка в качестве способа инвестирования.

### Мотивы прихода на фондовый рынок

Принято считать, что люди приходят на фондовый рынок и начинают заниматься биржевой торговлей для того, чтобы заработать деньги. Много денег. Существенно больше, чем тот процент, который могут предложить банки по депозитным вкладам. Но недавно в компанию «Атон» пришел новый клиент и в ответе на вопрос в традиционной маркетинговой анкете о том, какие мотивы подтолкнули его к приходу на рынок ценных бумаг, написал: «Чтобы доказать всем, что я самый умный!»

Этот пример показывает, что сфера мотивов людей, начинающих и продолжающих заниматься финансовой деятельностью, сложна и многообразна. Не следует сводить их к простому рациональному калькулированию материальной выгоды.

Соответственно, банки, брокерские, инвестиционные, страховые компании должны стремиться к максимальному пониманию глубинных мотивов и установок потребителей. Только тогда они смогут предоставить им адекватный спектр продуктов и услуг, в полной мере оправдать их ожидания, добиться удовлетворенности и в конечном счете завоевать лояльность.

Так зачем же люди приходят сегодня в инвестиционные компании? Что привлекает их на фондовом рынке — только ли возможность заработка? Почему они выбирают именно такой способ инвестирования своих свободных средств? Какие внешние и внутренние мотивы определяют их выбор?

Проведенные нами в 2004—2006 гг.<sup>37</sup> глубинные интервью с клиентами брокерских компаний, позволяют предложить следующую классификацию

Вопросы экономики. 1996. № 1. С. 63—75; Радаев В.В. О сбережениях и сберегательных мотивах российского населения // Вопросы социологии. 1998. № 8. С. 39—54; Стребков Д. Трансформация сберегательных стратегий населения России // Вопросы экономики. 2001. № 10. С. 97—111, и многие другие.

<sup>37</sup> Основная часть эмпирического материала, представленного в разделах 4 и 5 настоящей работы, собрана в ходе проведения глубинных интервью с 40 новыми клиентами компании «Атон» в Москве (открывшими брокерский счет в июле — сентябре 2006 г.). Опрос проходил в сентябре — октябре 2006 г. путем личного неформализованного интервью в офисе компании, по месту жительства, либо по месту работы респондента. В ряде случаев использовалось телефонное интервью. Интервьюирование осуществлялось сотрудниками Фонда «Общественное мнение».

мотивов биржевых игроков, учитывающую большинство возможных ситуаций.

### Экономические мотивы

1. *Материальная выгода* — ориентация на конкретный финансовый результат, использование финансовых инструментов в качестве производственного ресурса или средства производства. Обогащение, экономическая выгода являются в данном случае доминирующим мотивом.

«С целью заработать, увеличить вложенную сумму».

«Заработать денег. Были бы деньги, а куда потратить — мы найдем».

«Есть свободные деньги, которые надо не просто, как я считаю, в банке держать, а надо сделать так, чтобы они хоть маленькую работу, но делали».

«Чтобы мои деньги не просто лежали, а чтобы они приумножались».

2. *Реализация желаний* — успех, осуществление планов, достижение какой-либо заветной цели, связанной с приобретением товаров и услуг: покупка недвижимости или автомобиля, ремонт дома, вложение в образование детей, дорогое лечение и т. п.

«Для повышения качества жизни — недвижимость, автомобиль. Общая цель — накопление средств».

«Заработать денег на обучение ребенка, улучшение жилищных условий. И в дальнейшем — безбедная старость, о чем мы, собственно говоря, мечтаем».

«Первое — это заработать собственный капитал, чтобы открыть собственное дело».

3. *Мотив финансовой безопасности*. Достижение ощущения стабильности, уверенности в завтрашнем дне. Вложения в акции, так же как и банковские вклады, являются сбережениями. Они дают возможность человеку переждать трудные времена, избежать непредвиденных ситуаций, выстоять в «черный день».

«Вкладываю не потому, что мне на жизнь не хватает, а чтобы чувствовать себя более уверенно во внешнем мире. Для большей уверенности в материальной состоятельности».

«Я зарабатываю деньги и попутно обеспечиваю свой пенсионный фонд. Первая задача — получение прибыли, а вторая задача — создание пенсионного фонда, который, в отличие от родного государства, меня не кинет».

«Заинтересовало год назад — и начал искать варианты вложения свободных средств. Жизнь неустойчивая, и для того чтобы обеспечить более надежную подпитку для своих средств, — помимо этого у меня небольшой заработок... Думаешь, как жить дальше. Хочется обеспечить какое-то будущее».

Экономические мотивы в целом очень сильны (людьми движет желание выгодно вложить свои деньги, сохранить и приумножить их), но конкретные потребительские планы (цели) выражены весьма слабо: люди стремятся к тому, чтобы денег стало больше, а для чего — не отдают себе отчет («на всякий случай», «на черный день»).

### **Когнитивные мотивы**

4. *Познавательный мотив* — удовлетворение любопытства, получение новой информации о самых разных вещах — конкретных финансовых инструментах, компаниях, ситуации на фондовом рынке, принципах его работы и т. п. Интернет-трейдинг — это и освоение новых компьютерных технологий. Человек стремится *понять*, как осуществляются различные процессы на фондовом рынке, как вычисляются индексы, почему меняется стоимость акций, как устанавливается курс доллара и т. п. Иными словами, как все *это* работает, и как на *этом* можно заработать 100% годовых.

Вот лишь несколько коротких цитат, слов и выражений, которые используют новички, характеризуя сферу биржевой торговли и описывая свой интерес к фондовому рынку: *Новые открытия, Интеллектуальное приключение, Интеллектуальная игра, Разобраться, Понять структуру — как все это происходит, Интересно, Любопытно, Увидеть воочию, как система работает, Красота и элегантность, Яркие эмоции, Удивительный мир.*

*«С какими целями? Ну, прежде всего, наверное, само собой — чтобы заработать какие-то деньги, не потерять... Заработать, да. Но здесь еще такой фактор, что самому интересно разобраться — что-то новое. И это, я бы сказал, даже наравне. Не столько это просто способ заработать, а вот и для себя интересно».*

*«Мне очень интересно, как развивается наш российский рынок, смотреть, наблюдать, и сам процесс вот этот анализа информации, поступающей из внешних каких-то и внутренних источников, да, и принятие решений — мне все это интересно».*

5. *Мотив самореализации и развития личности* связан со стремлением индивида к реализации и развитию с помощью фондового рынка собственных возможностей (познавательных, коммуникативных и т. д.), своего интеллектуального потенциала. Важную роль здесь играет ориентация на творчество, самовыражение. Люди стремятся получить новый жизненный опыт — опыт получения доходов с помощью ценных бумаг. Им просто интересно этим заниматься. Они чувствуют себя достаточно умными и видят в рынке прекрасный объект для приложения своих интеллектуальных способностей.

*«Вы знаете, для меня это не способ вложения средств, а просто средство самовыражения. Просто попробовать. Я не думаю, что можно много денег заработать. Просто приобрести опыт. Любой опыт полезен, это только плюс, даже отрицательный».*

*«Просто для себя, просто для общего развития. Это дополнительная, как бы, не знаю, часть моей жизни, просто я этим люблю заниматься, это мое занятие».*

*«Ну, как-то мне всегда нравилось то, что поток информации огромный, который, значит, через тебя проходит, а ты на пике контролируешь ситуацию».*

Работа с ценными бумагами — это чрезвычайно динамичная и интересная сфера современного бизнеса. Поэтому многие новички приходят на фондовый рынок, руководствуясь не экономическими, а в первую очередь когнитивными мотивами. Для них биржевая торговля представляет собой, прежде всего, исследовательский поиск, интеллектуальный вызов, познавательный азарт.

### **Социальные мотивы**

Социальные мотивы связаны с желанием индивида взаимодействовать с другими людьми.

6. *Мотив аффилиации* чрезвычайно важен для нас, потому он является показателем того, что человек — это существо социальное. Ему необходимо чувствовать себя членом определенной социальной группы, идентифицировать себе с ней, разделять ее ценности и интересы, следовать социальным нормам, принятым в данном сообществе, быть не хуже других.

*«Это интересные люди, которые интересно живут».*

*«...Это наиболее верхняя часть моих знакомых — причем не по уровню материальному, а по уровню интеллектуальному. Это те люди, которые мне больше всего нравятся в жизни, — то есть это люди, на которых я бы хотел быть похож».*

Аналогичные тенденции были очень сильны и в Америке — в самом начале развития там массового фондового рынка. Как отмечает Д. Кохен, «в 1920-х годах... рынок акций зачаровывал людей. Играть на рынке было престижно. Если у человека не было ранее нажитых капиталов, инвестирование делало его частью социально амбициозной группы... Инвесторам нравилось ощущать себя частью этой группы, и они демонстрировали это самыми вульгарными способами. Толпами ломались в брокерские конторы, чтобы наблюдать, как растут цены»<sup>38</sup>.

7. *Мотив общения (коммуникативный мотив)* — ориентация на налаживание личных контактов с другими людьми, поиск единомышленников,

<sup>38</sup> Кохен Д. Цит. соч. С. 53.

завязывание дружеских отношений с другими трейдерами. В основе данной мотивации лежит потребность индивидов в общении, понимании, поддержке со стороны других людей, преодоление коммуникативного дефицита или просто расширение круга общения.

*«По воскресеньям я хожу в баню... да, довольно смешно... И зашла речь между присутствующими в бане — как оказалось, большинство хранили свои сбережения таким способом [в ценных бумагах. — Д.С.], и довольно успешно».*

8. *Корпоративный мотив (мотив сотрудничества)* — готовность участвовать в совместной деятельности, сообща решать определенные задачи, добиваться общих целей, обмениваться информацией, вместе решать проблемы, ощущать единство особой социальной группы — трейдеров.

### **Статусные мотивы**

9. *Демонстрационный мотив.* Потребность в демонстрации окружающим своего богатства и высокого социального положения. По-настоящему богатый человек («настоящий пацан», «крутой») обязательно должен иметь акции российских предприятий. Наличие акций — такой же показатель уровня благосостояния и высокого социального статуса, как и дорогие машины, часы, костюмы, ювелирные изделия и т. п. В конце концов наличие акций в собственности — это необходимый атрибут цивилизованной жизни. Поэтому инвестиционным компаниям имеет смысл формировать представления о брокерском обслуживании, доверительном и ПИФах не только как о выгодных, но и как о чрезвычайно престижных услугах.

*«Но я так думаю, что это на уровне — как у любого уважающего себя человека должна быть такая возможность. При наличии каких-то свободных средств, почему бы не использовать? Ну, это как наличие сотового телефона, как наличие пластиковой карты — так и наличие счета в инвестиционной компании. Примерно так я себе представляю. Во всяком случае, это хорошая возможность, когда возникают излишки какие-то денег».*

10. *Мотив самоутверждения* связан с желанием индивида доказать самому себе, что он на что-то способен, а также продемонстрировать другим людям свои знания, навыки и умения. Иными словами, человек стремится достичь определенного уровня в социальной иерархии, иметь престижное занятие, пользоваться уважением. Это происходит, во-первых, в рамках повседневного социального окружения («трейдер — это звучит гордо»), а во-вторых — внутри определенного финансового сообщества — людей, с которыми он постоянно общается в дилинговых залах или на Интернет-форумах. Главными индикаторами достижения успеха здесь являются ощущение уважения со стороны других членов сообщества и высокая самооценка.

Данный мотив характерен в первую очередь для представителей мужского пола. Наблюдения Уортон в период до краха 1929 г. за поведением мужчин на Уолл-Стрит показывают, что многие из них занимались инвестированием для того, чтобы произвести благоприятное впечатление на женщин. Как показали исследования Когана и Уоллача, оказываясь в стрессовой ситуации, мужчины часто идут ва-банк, воспринимая биржевую торговлю как личный вызов, как ситуацию, которая требует либо проявить мужской характер, либо уступить место другим: «Большинство предпочитало самоутверждение, рискуя потерять деньги, чтобы сохранить лицо. Чтобы их не сочли трусами, они предпочли испытывать стресс и тревогу»<sup>39</sup>.

11. *Мотив власти, управления, контроля* — возможность быть самому себе начальником, не зависеть в своей работе от других людей. Возможность самому выбирать время и место работы (например, работать на дому). Деятельность по принципу «хочу — работаю, не хочу — не работаю». Доминирование, стремление к ощущению собственной значимости, власти над системой.

В ходе проведенных исследований упоминания статусных мотивов в ответах респондентов встречались относительно редко, несмотря на то что погоня за престижем — желание иметь высокий социальный статус, пользоваться уважением окружающих, быть лидером, быть «крутым», выглядеть модно и стильно, — и тому подобные потребности широко распространены в современном российском обществе. Видимо, эти мотивы в сознании людей пока еще не ассоциируются с фондовым рынком. Биржевая торговля рассматривается как обычный рутинный процесс, в котором нет ничего особенного и престижного.

### **Эмоциональные мотивы**

12. *Мотив рекреации и игровой мотив.* С одной стороны, игра на бирже позволяет отдохнуть, расслабиться, забыть о проблемах реальной жизни, восстановить силы. С другой стороны — это возможность получить новые ощущения, знания, почувствовать себя сильным, умным.

*«Это интересно для меня лично... Это стимул, это адреналин в крови».*

*«Непосредственный азарт, удовольствие от того, что предугадал ситуацию, мне нравится аналитика сама по себе».*

13. *Азарт, страсть.* Фондовый рынок дает возможность увлекающимся, азартным натурам в полной мере реализовать свои склонности к рискованным, а следовательно, потенциально высокоприбыльным вложениям. Такие люди рассматривают фондовый рынок как своеобразную замену ка-

<sup>39</sup> Кохен Д. Цит. соч. С. 178.

зино. В биржевой игре они чаще делают ставку не на холодный расчет, а на удачу.

*«Азартная игра. Работа — это будет в дальнейшем, а игра, вообще рынок... из той же литературы — его называют вообще "биржевая рулетка", это похоже на казино, на азартную игру, но в обороте участвуют очень серьезные бумаги — это не фишки, и это просто интересно. Здесь не удача — основной фактор, а знание и интеллектуальная развитость... Это игра интеллектуальная».*

14. *Гордость.* Часть людей завораживает сам факт владения акциями крупнейших предприятий России, они рассматривают это как активное участие в экономической жизни страны. Вложения в ценные бумаги дают инвесторам ощущение «близости» к акулам российского капитализма (Абрамовичу, Потанину, Чубайсу), поддерживают в них чувство причастности к процессам, происходящим в России, и позволяют ощутить себя настоящими гражданами своей страны.

## 5. Мифы и предрассудки людей относительно фондового рынка

Важной особенностью российского общества в тот момент, когда в стране начались широкомасштабные хозяйственные реформы, был недостаток у населения элементарной финансовой культуры как одной из составляющих рыночной экономической культуры вообще. В данном случае под дефицитом культуры, мы, вслед за Р. Рывкиной, будем понимать «не только отсутствие в сознании людей определенных, остро необходимых знаний, умений, стереотипов поведения, но, одновременно, и наличие каких-то других знаний и опыта, которые остались от прошлого и в изменившейся обстановке не только не работают, но и препятствуют выработке у личности новых, рыночных моделей поведения»<sup>40</sup>.

На протяжении нескольких десятилетий, вплоть до начала 1990-х гг., советские граждане практически не имели возможности выбора способа распоряжения своими деньгами. Ситуация товарного дефицита не позволяла им в полной мере реализовывать свои потребности в товарах и услугах, поэтому сбережения были, в основном, вынужденными. Выбор инструментов для их осуществления был крайне ограничен — наличные рубли и Сбербанк. При этом в Сбербанке существовала единая для всех про-

<sup>40</sup> Рывкина Р.В. Экономическая культура в России: трудности и этапы становления // Мир России. 1994. Т. 3. № 1. С. 55.

центная ставка — 3% годовых. По данным ВЦИОМ, в январе 1992 г., в самом начале экономических реформ, 70% россиян утверждали, что имеют сбережения. «Практически не существовало проблем принятия финансовых решений, выбора и риска, поскольку все было заранее определено. Население не имело опыта распоряжения своей собственностью и своими деньгами»<sup>41</sup>.

Таким образом, дефицит финансовой культуры выражался главным образом в отсутствии у основной массы населения *личного опыта* сберегательной, инвестиционной и кредитной деятельности, а также в отсутствии полной и достоверной *информации* о механизмах функционирования новых финансовых институтов.

Экономические и политические перемены происходили в стране чрезвычайно быстро, и многие люди просто не успевали к ним адаптироваться. В результате инфляции накопления граждан в Сбербанке, сделанные в советское время, обесценились, и к середине 1993 г. лишь четверть опрошенных сообщили о наличии у них каких-либо денежных накоплений. Резко снизился уровень реальных доходов населения и, соответственно, уровень жизни. Многие потеряли работу или перешли на неполный рабочий день. В то же время в стране была ликвидирована ситуация товарного дефицита, и прилавки магазинов начали постепенно заполняться товарами.

В результате произошедших перемен люди стали искать новые возможности для того, чтобы заработать деньги и обеспечить себе нормальное существование. Именно в этот момент многие из них обратили внимание на растущую и чрезвычайно привлекательную, на первый взгляд, финансовую сферу. Население России включилось в массовую сберегательную и инвестиционную деятельность.

Однако информация о механизмах функционирования кредитно-финансовой сферы поступала к гражданам несвоевременно. Кроме того, она была неполной, противоречивой и не всегда достоверной, а в отдельных случаях даже преднамеренно ложной. При этом в качестве источников такой информации выступали те СМИ, которым россияне традиционно привыкли доверять — центральная пресса и центральное телевидение, воспринимавшиеся многими как государственные и официальные.

Непосредственным итогом происходящих событий явилось незнание и непонимание российскими гражданами сути проводимой правительством экономической политики, незнание основных законов функционирования новых рыночных структур, и, соответственно, неосведомленность о своих правах и обязанностях<sup>42</sup>.

<sup>41</sup> Бояркина Е.В., Малышева М.В. Развитие рынка сбережений и финансовое поведение населения России в 1994—97 гг. // Вопросы социологии. 1998. № 8. С. 22.

<sup>42</sup> Рывкина Р.В. Драма перемен. С. 243—244.

Следует признать, что и по сей день основными причинами, мешающими заинтересованным людям выйти на фондовый рынок, являются психологические и информационные барьеры. Мифы и стереотипы относительно фондового рынка, существующие в настоящее время в сознании россиян, можно разделить на шесть основных блоков. К *первому* относятся высказывания о нецелесообразности инвестирования денег в ценные бумаги, ко *второму* — обосновывающие техническую сложность процедуры покупки акций, к *третьему* — интеллектуальная сложность совершения биржевых операций. *Четвертый* и *пятый* блоки образуют, соответственно, с одной стороны, несуществующие ограничения и барьеры для входа на рынок и, с другой стороны — ложные стереотипы относительно реальных практик биржевой торговли. *Шестой* блок — это культурные установки, оказывающие существенное влияние на финансовое поведение граждан. Рассмотрим подробнее те основные моменты, которые пока еще недостаточно понятны потенциальным инвесторам.

### **Нецелесообразность**

- Акции — это очередной обман, «надувательство» и «выколачивание» денег из населения, «бумаги, за которые потом ничего не дадут». Распространяя акции своих предприятий, олигархи обогащаются за счет простых людей<sup>43</sup>.
- Люди не понимают смысл получения дохода на фондовом рынке: считают, что доход приносят только дивиденды, и не понимают, что возможен рост курсовой стоимости акций. Большинство даже не подозревает, что дивиденды составляют лишь небольшую часть прибыли инвестора. Основной доход он получает от разницы в стоимости акций на момент покупки и продажи. А поскольку у людей существует устойчивый стереотип, что российские компании дивиденды не платят, то и покупать акции они особенно не стремятся («Акция — это бумажка, по которой люди получают копейки»).
- Акции — это долгосрочные вложения. Менее чем на три года нет смысла их приобретать. Люди рассматривают акции как замену банковских вкладов.

### **Техническая сложность**

- Россияне не знают, куда именно им следует обращаться, чтобы приобрести акции или облигации. По результатам опроса москвичей, проведенного компанией «Атон» осенью 2006 г., самым популярным ответом

<sup>43</sup> Подробнее см.: [http://bd.fom.ru/report/cat/societas/market\\_economy/finances/fin\\_instrument/063428](http://bd.fom.ru/report/cat/societas/market_economy/finances/fin_instrument/063428)

оказался вариант «непосредственно к эмитенту — на то предприятие, которое выпускает свои акции» (19%), следом за ним идет Сбербанк (18%), а на третьем месте ПИФы (10%) (именно ПИФы, а не управляющие компании). В то же время брокерскую компанию в этом списке назвали 8% опрошенных, а инвестиционную — 6%.

- Потенциальные инвесторы считают, что процедура открытия брокерского счета и дальнейшего обслуживания клиента (подписание отчетов, ввод-вывод денежных средств) является слишком сложной, запутанной — не для «простых» людей («Я не гожусь для этого»).
- Кроме того, людей останавливает убеждение, что процесс покупки акций занимает много времени. Деловому человеку этим некогда заниматься.

### **Интеллектуальная сложность**

Для того чтобы успешно торговать на фондовом рынке, необходимо иметь экономическое образование. Разобраться в этом способен только специалист. Современный фондовый рынок представляется потенциальным инвесторам сферой деятельности, требующей значительных социальных и финансовых ресурсов, специальных знаний в сфере финансов и экономики, неординарных личностных качеств, постоянной и напряженной умственной работы.

### **Несуществующие ограничения**

Люди видят для себя препятствия там, где их на самом деле не существует.

- Вкладывать деньги в акции могут только обеспеченные граждане. Считается, что нет смысла начинать биржевую торговлю, не имея на руках нескольких десятков тысяч долларов.
- Ежедневная торговля на рынке, постоянное отслеживание котировок отнимает много времени и сил. Этим тяжело заниматься в рабочее время, постоянно следить за фондовым рынком могут позволить себе только люди свободных профессий, либо те, кто этим профессионально занимается.
- Люди неадекватно понимают или имеют искаженное представление о том, что такое надежность инвестиционных вложений. Считается, что акции — это ненадежные вложения, а недвижимость — надежные. Для этих граждан выражение «высокая степень риска» означает, что они могут полностью потерять все вложенные ими денежные средства. После краха финансовых пирамид в 1994—1995 гг. и кризиса 1998 г. у большей части российского населения негативный опыт финансовой деятельности преобладает над позитивным. Большинство отказов клиентов участвовать в биржевой торговле может объясняться именно страхом граждан полностью

лишиться вложенных денег. Они не понимают механизмов и пределов роста и падения стоимости ценных бумаг.

### *Ложные стереотипы*

Подобные стереотипы возникают, как правило, в результате просмотра художественных фильмов, показывающих работу Уолл-стрит, либо чтения литературы о жизни биржевых спекулянтов в ту эпоху, когда не существовало ни компьютеров, ни Интернета.

- Покупка и продажа акций осуществляются в специальном месте — на бирже, где толпится масса людей, все выкрикивают свои котировки, машут руками... Там невообразимо шумно, человеку с улицы что-либо понять невозможно, да его и не пустят туда, поскольку для этого необходимо иметь специальный допуск.

В то же время подавляющее большинство биржевых операций во всем мире, и Россия не исключение, осуществляются в настоящее время в электронном виде, посредством специальных компьютерных программ. Современному трейдеру уже не надо никуда идти, достаточно сесть за свой рабочий стол. Торговая система, установленная на компьютере, дает ему наглядное представление о ситуации на фондовом рынке. Она позволяет в режиме реального времени отслеживать динамику биржевых котировок на акции, строить графики, получать свежую информацию о событиях в стране и мире из различных новостных лент и, самое главное, подавать заявки для совершения сделок, которые практически мгновенно исполняются брокером.

- Многие начинающие инвесторы до сих пор убеждены, что акции — это красивые бумажки с водяными знаками, и можно хранить их у себя дома.

Между тем в странах с развитой экономикой акции существуют только в безналичной форме, это всего лишь записи на специальных депозитарных счетах. Владелец безналичных акций может не иметь никакого документа, удостоверяющего его право на владение акциями, кроме обычной выписки из регистрационного реестра.

- У людей, не знакомых с фондовым рынком, иногда возникает ошибочное представление, что чем ниже стоимость одной акции, тем выгоднее ее покупать. На это оказывают влияние традиционные потребительские установки, когда считается, что цена 30 рублей за акцию — это нормально (дешево), а 3000 рублей — это слишком дорого. С другой стороны, для инвестора психологически привлекательнее владеть сотней тысяч акций стоимостью 1 рубль, нежели одной акцией стоимостью 100 тыс. рублей.

В то же время и 30, и 3000 рублей могут оказаться как завышенной, так и заниженной ценой. Все зависит от конкретной компании и потенциала

ее роста. Так, акции Сбербанка, стоившие в начале 2006 г. 37 690 рублей за единицу, выросли за год на 145%, а акции «Сургутнефтегаза» поднялись в цене за это же время всего лишь на 30%: с 31 до 40 рублей за одну акцию.

Как отмечает британский исследователь Д. Кохен, с подобными проблемами сталкиваются не только российские, но и многие западные брокеры: «Стоит сказать инвестору, что какую-нибудь акцию можно купить за 2 пенса и он (или она) обычно думает, что это очень выгодная сделка»<sup>44</sup>.

### *Культурные установки*

- В Казани молодой человек пришел в управляющую компанию для того, чтобы погасить свои паи. На вопрос менеджера о причине погашения объяснил: «В состав этого ПИФа входят акции компании “Балтика”, а пиво, как и любой другой алкоголь — это грех!» Клиент оказался истинным мусульманином, поэтому перевел деньги в другой фонд, основу которого составляли уже акции нефтяных и телекоммуникационных компаний.

- В управляющую компанию по телефону обратился потенциальный клиент. Судя по голосу, это был энергичный мужчина средних лет. Менеджер рассказал ему о различных стратегиях управления, различных фондах и в числе прочих упомянул фонд «голубых фишек»<sup>45</sup>. Мужчина сразу забеспокоился: «Нет, туда, пожалуй, не буду — название у него какое-то подозрительное». В другой аналогичной ситуации потенциального клиента это рассмешило: «Это что за фонд? Его только голубые покупают что ли? Я тогда не буду!»

Таким образом, следует признать, что у основной массы российского населения по-прежнему заметен недостаток элементарной финансовой культуры — отсутствие *личного опыта* инвестиционной деятельности, а также отсутствие полной и достоверной *информации* о механизмах функционирования новых финансовых институтов.

При прочих равных повышение уровня известности самой услуги существенно повышает и готовность воспользоваться ею. Человек в этом случае более отчетливо видит все ее конкурентные преимущества и недостатки, может сделать по-настоящему рациональный и осознанный выбор. Популяризация фондового рынка среди широких слоев российского населения позволит существенно увеличить интерес людей к биржевой торговле.

<sup>44</sup> Кохен Д. Цит. соч. С. 103—104.

<sup>45</sup> «Голубые фишки» («blue chips») — это акции крупнейших российских компаний, по которым проходит наибольший оборот торговых операций на бирже, — «Лукойл», «Газпром», «Роснефть», Сбербанк, РАО «ЕЭС» и т. п.

Рост информированности людей выгоден всем — и брокерам, и биржам, и эмитентам, и, особенно, самим частным инвесторам. Соответственно, необходимо стимулировать людей заниматься индивидуальным финансовым планированием, искать дополнительную информацию о рынке ценных бумаг, разъяснять им важнейшие принципы его функционирования, развеивать основные финансовые мифы, объяснять принципы управления рисками, предостерегать от возможных ошибок.

Даже те граждане, которые уже начали заниматься биржевой торговлей, совершают ошибки, свидетельствующие о пока еще невысоком уровне их финансовых знаний: в частности, принимают необдуманные решения, покупают ценные бумаги на взлете их курсовой стоимости, а продают — в момент снижения цен.

Необходимо делать акцент на *понятности, простоте и доступности* брокерского обслуживания. Многие люди не идут на фондовый рынок, потому что считают, что «это очень сложно», «это не для меня». Нужно разрушить эти стереотипы.

В то же время необходимо понимать, что далеко не все граждане на сегодняшний день морально готовы к работе на рынке ценных бумаг. При коммуникации с неопытными потенциальными инвесторами следует предупреждать их о возможных проблемах на фондовом рынке, о необходимости обучаться, приобретать дополнительные знания, уделять этому значительное время и быть осмотрительными. Следует обратить особое внимание граждан, интересующихся фондовым рынком, на то, что вложение в акции является рискованным занятием, и возврат вложенных средств инвестору не гарантирован.

## Заключение

Жизненный цикл услуги брокерского обслуживания, как и любого другого финансового продукта, может рассматриваться с точки зрения трех волн потребителей. *Первая волна* — это новаторы, люди, хорошо информированные в финансовых вопросах и имеющие высокую потребность в получении дополнительных денежных средств. Как правило, представители первой волны выбирают брокерскую компанию путем индивидуальных поисков, самостоятельно разыскивая и анализируя предложения различных финансовых организаций.

Представителей *второй волны* можно назвать «сетевыми» инвесторами. Они принимают решение о входе на фондовый рынок в основном по совету или рекомендации кого-либо из своих друзей, знакомых, коллег по

работе — тех людей, которым они доверяют, и на мнение которых могут положиться. Важнейшими параметрами при выборе конкретной инвестиционной компании являются для них личное знакомство с кем-то из сотрудников компании и позитивный опыт социального окружения.

*Третья волна* инвесторов — это массовый потребитель данной услуги. Эти люди приходят на фондовый рынок тогда, когда у них возникает устойчивое ощущение, что многие окружающие делают то же самое. Их потребительская стратегия — это ярко выраженная стратегия последователей. Они не являются профессионалами, имеют достаточно низкий уровень информированности в финансовых вопросах, выбирают в первую очередь наиболее известные финансовые организации, их решения формируются под влиянием массовой рекламы и стимулирующих акций. Другими важнейшими параметрами для массового клиента являются репутация компании и ее надежность, легкость и понятность условий открытия и ведения брокерского счета, быстрое и удобное оформление договора.

Судя по имеющимся статистическим данным, уже сейчас наступило время второй волны — волны «сетевых» инвесторов (более половины новых клиентов приходят в инвестиционные компании именно по совету знакомых), а в ближайшие 3—5 лет можно ожидать массового прихода населения на фондовый рынок. Для того чтобы избежать возможных катаклизмов, дабы не повторилась ситуация середины 1990-х гг., к этому процессу должны тщательно подготовиться и государственные регулирующие органы, и эмитенты, и инвестиционные компании, и, разумеется, сами частные инвесторы.

В то же время появление и расширение такой группы людей, как профессиональные игроки фондового рынка, биржевые спекулянты, можно рассматривать как часть более широкой глобальной тенденции последних десятилетий — массового перехода к гибким формам занятости. При этом наблюдается сокращение сегмента полной стандартизированной занятости. Этот тип занятости, доминировавший в эпоху позднего индустриального общества, был основан на стандартизации ее основных аспектов: трудовой биографии, трудового договора, места работы, рабочего времени, заработной платы и т. п.

С переходом к постиндустриальному обществу отмечается широкое распространение гибких и изменчивых форм занятости. По данным немецкого социолога У. Бека, уже сегодня в ряде западных стран (Великобритании, Германии и др.) классические рабочие места имеет лишь половина трудоспособного населения, тогда как в 1960-е гг. ими обладали 90%.

Существенные трансформации переживает само предприятие (фирма) как экономический институт. Заметную роль на рынке начинают играть небольшие профессиональные коллективы, использующие новейшие ком-

пьютерные и телекоммуникационные технологии. Все больший объем работ выносятся за пределы предприятия, размывая его границы, появляются своеобразные виртуальные предприятия, представляющие «совокупность пространственно рассредоточенных электронных рабочих мест, связанных между собой компьютерной сетью»<sup>46</sup>.

Биржевые спекулянты, несомненно, представляют собой один из сегментов самозанятых, поскольку не состоят ни в каких формальных организациях, сами планируют и выполняют свою работу. В то же время для того чтобы их деятельность была успешной, они должны обладать высокой профессиональной квалификацией.

Фондовый рынок меняет образ жизни людей, ставших его активными участниками. Доход, получаемый от работы на рынке ценных бумаг, позволяет многим частным инвесторам больше времени посвящать любимым делам. С одной стороны, — отдыху, развлечениям и путешествиям, а с другой, — малооплачиваемой профессиональной деятельности, в которой деньги уже не являются основным мотивирующим фактором.

Таким образом, важным продолжением данной работы может являться исследование социальных аспектов спекулятивной биржевой торговли и степени ее включенности в более широкие рамки социального взаимодействия, в частности, решение следующих задач:

- Анализ самоидентификации людей, работающих на фондовом рынке.
- Выявление принципов организации рабочего процесса и жизненных стратегий биржевых игроков.
- Выявление и анализ проблем, возникающих у граждан в ходе их биржевой деятельности (причины возникновения, способы решения, последствия).
- Исследование социальных взаимодействий в профессиональных трейдерских сообществах.
- Анализ особенностей поведения и установок спекулянтов «новой волны» (пришедших на рынок в 2005—2007 гг.) в сравнении с опытными трейдерами, имеющими длительный опыт биржевой торговли.

Другим важным продолжением данного исследования является количественный анализ мотивации российских биржевых игроков. На основе приведенных выше данных, полученных в результате глубинных интервью с клиентами брокерских компаний, был сконструирован закрытый вопрос, позволяющий определить структуру мотивов участников фондового рынка.

<sup>46</sup> Шевчук А.В. О будущем труда и будущем без труда (футурологические дискуссии) // Экономическая социология (электронный журнал). 2005. Т. 6. № 3. С. 18 ([www.ecsoc.msses.ru](http://www.ecsoc.msses.ru))

Данный вопрос с февраля 2007 г. включен в маркетинговую анкету, которую заполняют все клиенты, открывающие брокерский счет в инвестиционной компании «Атон». Вопрос предполагает возможность выбора нескольких вариантов ответа из предложенных шестнадцати и сформулирован следующим образом:

*Какие основные цели Вы ставили (ставите) перед собой, начиная работу на рынке ценных бумаг?*

1. Сделать работу на фондовом рынке основным источником дохода
2. Уберечь деньги от инфляции
3. Обеспечить себе будущее, создать свой личный «пенсионный фонд»
4. Обеспечить будущее своим детям, внукам
5. Накопить деньги на дорогостоящую покупку
6. Получить финансовую выгоду от вложений, приумножить деньги
7. Разобраться, как устроен фондовый рынок; понять, как он работает
8. Приобрести новый жизненный опыт, открыть для себя что-то новое
9. Ощутить чувство азарта, риска
10. Развлечься с помощью игры на бирже, отдохнуть, расслабиться
11. Заниматься престижным видом деятельности
12. Не «отставать» от своих друзей и знакомых, которые уже работают на рынке
13. Быть самому себе начальником, не зависеть в своей работе от других людей
14. Самому выбирать удобное время и место работы
15. Расширить свой круг общения
16. Активно участвовать в экономической жизни страны
17. Другое (*напишите, что именно*)

Со временем, когда будет собрано достаточное количество эмпирических данных, появится возможность определить степень распространенности каждого из этих мотивов, характер взаимосвязей между ними, а также детально проанализировать факторы, определяющие тот или иной набор мотивов.

Социология фондового рынка на сегодняшний день является интересным и малоизученным исследовательским направлением. Во-первых, потому, что биржевая торговля как таковая зародилась в современной России всего 15 лет назад и еще не успела получить широкое распространение среди населения, в отличие от многих западных стран. А во-вторых, потому, что за последние годы во всем мире взаимодействия людей на фондовом рынке претерпели существенные изменения благодаря повсеместному внедрению систем Интернет-трейдинга. Все это дает большие возможности социологам и другим представителям социальных наук по постановке и решению самых разнообразных исследовательских задач (см. Приложение 1).

## Приложение 1

### Основные направления исследований биржевых игроков

#### Объект исследования

Четыре основные группы граждан могут выступать в качестве объекта исследования при проведении социологических исследований фондового рынка:

1. Потенциальные инвесторы (нацеленные и ненацеленные на фондовый рынок)
2. Начинающие инвесторы (люди, впервые открывающие брокерский счет)
3. Действующие инвесторы
4. Трейдеры-спекулянты

#### Исследовательские задачи

Для каждой из этих групп может быть поставлен свой набор исследовательских задач. Наиболее важные из них представлены в таблице. Далее подробно представлена каждая группа задач.

	Потенциальные инвесторы	Начинающие инвесторы	Действующие инвесторы	Трейдеры-спекулянты
Основные характеристики группы и стиль жизни	+	+	+	+
Текущее инвестиционное поведение	+	+	+	+
Информированность о фондовом рынке	+	+		
Готовность работать на фондовом рынке	+	+		
Процесс принятия решения о приходе на фондовый рынок		+	+	+
Мотивация прихода на фондовый рынок		+	+	+
Критерии выбора брокерской компании		+	+	+
Характеристики инвестиционной деятельности			+	+

	Потенциальные инвесторы	Начинающие инвесторы	Действующие инвесторы	Трейдеры-спекулянты
Проблемы биржевой торговли			+	+
Влияние фондового рынка на повседневную жизнь			+	+
Социальное окружение	+	+	+	+
Профессиональные трейдеры				+

#### 1. ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ГРУППЫ И СТИЛЬ ЖИЗНИ

- Социально-демографические характеристики (количественный и качественный состав семьи, уровень доходов, образование (уровень и профиль), характер и сфера занятости, род занятий, социальный статус)
- Психологические характеристики (тип личности, культурные стереотипы)
- Географические характеристики
- Информационные предпочтения
- Образ жизни: личные интересы и жизненные ценности, цели и стремления. Способы проведения досуга
- Материальное положение, уровень благосостояния
  - Уровень ежемесячного дохода
  - Основной и дополнительные источники дохода
  - Удовлетворенность, ожидания
  - Размер денежных накоплений
  - Наличие товаров длительного пользования
  - Инновационные потребительские практики

#### 2. ТЕКУЩЕЕ ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПОВЕДЕНИЕ

- Особенности текущего финансового поведения. Как распоряжаются «лишними» деньгами? Отношение к сбережению и инвестированию денежных средств
- Цель осуществления сбережений
- Как принимается решение об инвестировании свободных денежных средств?
- Какими способами сбережения / инвестирования приходилось пользоваться?
- Причины выбора именно такого финансового инструмента. Как проходил процесс принятия решения? Какие факторы оказались решающими?

- Что устраивает / не устраивает в данном инструменте?
- Горизонт инвестирования (краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные инвестиции)
- Владение акциями и другими ценными бумагами

### 3. ИНФОРМИРОВАННОСТЬ О ФОНДОВОМ РЫНКЕ

- Ключевые вопросы
  1. Что люди действительно знают о фондовом рынке?
  2. Что они хотели бы знать?
  3. В чем они сомневаются?
  4. В чем они заблуждаются?
  5. Как дополнительная информация может повлиять на их установки и поведение?
- Знание и правильное понимание понятия «фондовый рынок» и его составляющих. Ключевые ассоциации со словами:
  - Акции, облигации
  - Фондовый рынок
  - Рынок ценных бумаг
  - Биржа (ММВБ, РТС)
  - Брокер, дилер
  - Инвестиционный фонд
  - Инвестиционная компания
- Знание и понимание сути основных услуг на рынке (брокерское обслуживание, доверительное управление, ПИФы и т. д.). Основные моменты, которые не понятны людям в настоящее время
  - Как и где можно купить акции?
  - Что для этого нужно сделать?
  - Сколько требуется времени, чтобы открыть брокерский счет (следить за рынком)?
  - Как инвесторы получают доход на фондовом рынке?
  - Понимание различий между фондовым рынком и рынком Forex
- Мифы и предрассудки людей относительно фондового рынка
- Заинтересованность в информации о фондовом рынке, готовность к обучению
- Источники информации, используемые для получения финансовой информации
- Степень доверия различным информационным источникам

### 4. ГОТОВНОСТЬ РАБОТАТЬ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

- Установки по отношению к фондовому рынку и различным способам инвестирования

- Наличие / отсутствие планов начать торговлю на фондовом рынке в будущем
- Мотивы: что люди хотят получить от фондового рынка и почему не идут на рынок? Что их подталкивает к вложению денег в акции, ПИФы, доверительное управление и т. п.?
- Определение роли социального окружения и «значимых других» при принятии подобных решений:
  - Кому доверяют?
  - Насколько важен личностный фактор — советы знакомых и специалистов?
  - Кого считает специалистами по данному вопросу?
  - Знаком ли он с ними, имеет ли к ним доступ?

### 5. ПРОЦЕСС ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЯ О ПРИХОДЕ НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК

- Источники и особенности первичной информации о фондовом рынке
- Причины, побуждающие граждан к занятию биржевой торговлей, в том числе:
  - социализация (экономическое воспитание) индивида;
  - референтные группы;
  - характер социального окружения (поведение и мнения друзей и знакомых)
- Сбор информации о фондовом рынке, изучение механизмов биржевой торговли и т. д.
- Коммуникация с друзьями, знакомыми, имеющими опыт биржевой торговли
- Продолжительность принятия решения. Решающий фактор, «толчок», «последняя капля», подвигнувшая вложить деньги в ценные бумаги

### 6. МОТИВАЦИЯ ПРИХОДА НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК

- Место брокерского обслуживания среди других финансовых практик индивида. Какую долю личных накоплений составляют вложения в ценные бумаги?
- Преимущества биржевой торговли по сравнению с другими способами вложения денег с точки зрения инвестора (банковский депозит, недвижимость, ПИФ, Forex)
- Мотивы прихода на фондовый рынок (дополнительный заработок, любопытство и т. п.)
- Восприятие биржевой торговли:
  - престижный вид деятельности / «ничего особенного»
  - серьезная, основательная работа / азартная игра

## 7. КРИТЕРИИ ВЫБОРА БРОКЕРСКОЙ КОМПАНИИ

- Продолжительность выбора брокера
- Критерии, на основе которых происходит выбор брокерской компании. Требования, предъявляемые:
  - к брокеру
  - к услуге
  - к обслуживанию (предоставлению услуги)
  - к персоналу компании

Параметры, принимаемые во внимание	Значения по каждому из данных параметров
Решающие факторы	Желательные
Важные	Допустимые
Незначимые	Неприемлемые

- Индикаторы, на основе которых люди определяют, соответствует компания их требованиям или нет
- Смысловое раскрытие ключевых факторов при выборе брокера. Что под ними на самом деле понимают люди? Из чего они складываются?
  - Надежность
  - Профессионализм
  - Открытость
  - Известность
  - Выгодные условия работы
  - Лидирующее положение
  - Успешная работа
  - Имидж
  - Репутация и т. д.
- Источники информации о брокерской компании
- Как человек будет действовать, если ему дать один час на выбор брокера (один месяц)?
  - Какие источники информации будет использовать?
  - Какую именно информацию будет искать?
  - К кому обратится?
- Представления об идеальной брокерской компании
- Отношение к российским брокерским компаниям
  - Спонтанная известность
  - Узнаваемость (по карточке)
  - Хорошая известность
  - Доверие

- Предпочтения. С кем стал бы сотрудничать в первую очередь и почему?
- Антипредпочтения. С кем, скорее всего, не стал бы сотрудничать и почему?
- Отнесение к лидерам
- Стереотипы относительно разных брокеров
- Узнаваемость логотипа
- Заметность рекламы
- Анализ основных критериев применительно к отдельным брокерским компаниям — насколько каждая из них соответствует требованиям потенциальных клиентов?
  - Какие характеристики брокера привлекают потенциальных клиентов?
  - Какие характеристики брокера отталкивают потенциальных клиентов?

## 8. ХАРАКТЕРИСТИКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

- Продолжительность работы на фондовом рынке
- Формы участия (БО, ПИФ, ДУ и т. д.)
- Объем инвестиционных активов
- Инвестиционная активность: количество сделок в месяц, месячный оборот
- Успешность биржевой торговли (прибыль / убытки)
- Процесс принятия инвестиционных решений
- Предпочтения по бумагам, инвестиционным инструментам
- Использование дополнительных возможностей фондового рынка
- Распоряжение прибылью (реинвестирование, расходование)
- Удовлетворенность брокером

## 9. ПРОБЛЕМЫ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ

- Выявление и анализ проблем, трудностей, возникающих у граждан в ходе их биржевой деятельности (причины возникновения, способы решения, последствия)
- Осознание биржевыми игроками своих интересов и их защита
- Отношение инвесторов к властным и хозяйственным структурам

## 10. ВЛИЯНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА НА ПОВСЕДНЕВНУЮ ЖИЗНЬ

- Каким образом деятельность на фондовом рынке, владение акциями отражается на повседневной жизни инвестора?

- Какие основные преимущества дает инвестору деятельность на фондовом рынке?

## 11. СОЦИАЛЬНОЕ ОКРУЖЕНИЕ

- Круг общения инвестора: насколько много в него включено других трейдеров, насколько много в нем потенциальных биржевых игроков?
- Восприятие инвесторами группы биржевых игроков в целом, осознание ее особенностей, отличий от «обычных» людей. Субъективный «социальный портрет» биржевого игрока
- Влияние (явное и неявное) действующих трейдеров на своих родственников, друзей и знакомых, привлечение их к биржевой торговле
- Отношение родственников, друзей и знакомых к тому, что человек занимается биржевой торговлей:
  - знают / не знают
  - одобряют / не одобряют
  - равнодушны / сочувствуют / завидуют
- Исследование социальных взаимодействий в профессиональных трейдерских сообществах
  - Роль Интернет-форумов и чатов в качестве каналов циркуляции деловой информации
  - Проблемы социального признания, самоутверждения, престижа, групповой солидарности и т. п. в условиях преобладания виртуальных социальных контактов и связей

## 12. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ ТРЕЙДЕРЫ

- Как быстро деятельность по купле-продаже акций стала основным источником дохода, основным видом деятельности индивида
- Анализ мотивации и самоидентификации людей, работающих на фондовом рынке
  - Основные мотивы, движущие людьми при выборе свободной формы занятости в противовес традиционной (осознанный выбор или необходимость; соотношение мотивов заработка и самореализации)
  - Особенности самоидентификации и позиционирования на рынке труда
  - Отношение к рискам, связанным с подобной формой деятельности
- Выявление принципов организации рабочего процесса и жизненных стратегий биржевых игроков:

- Организация трудового «рабочего» времени в течение дня, недели, года
- Принципы, методы и горизонты планирования трудовой деятельности

## Приложение 2

### Глоссарий — специальные термины, используемые в тексте

*Подготовлен на основании различных печатных и Интернет-источников*

**Финансовый рынок** представляет собой организованную или неформальную систему торговли финансовыми активами. Финансовый рынок состоит из системы рынков: валютного рынка, рынка ценных бумаг и рынка банковских кредитов (ссудного капитала).

**Фондовый рынок (рынок ценных бумаг)** предназначен для привлечения временно свободных денежных ресурсов в экономику. Существуют два основных рынка ценных бумаг: первичный и вторичный. На первичном рынке осуществляется первичное размещение ценных бумаг, т. е. продажа эмитентом ценных бумаг их первым владельцам. На вторичном рынке осуществляется обращение фондовых ценных бумаг. Вторичный рынок может быть биржевым или внебиржевым.

**Фондовая биржа** — организация, обеспечивающая необходимые условия для обращения ценных бумаг, определения их рыночных цен и распространения информации о них. Биржа создает условия для совершения сделок на фондовом рынке, связывает продавца и покупателя, предоставляет техническое обслуживание и все необходимое для того, чтобы сделка могла состояться. В РФ наиболее крупные биржевые рынки ценных бумаг функционируют на Московской межбанковской валютной бирже (ММБВ) и Фондовой бирже «Российская торговая система» (РТС). Доступ к торгам на бирже имеют только профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие соответствующую лицензию. Среди профессиональных участников рынка выделяются, прежде всего, фондовые брокеры и дилеры.

**Акция** — эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акции могут быть обыкновенными и привилегированными. Обыкновенные акции дают владельцу право голоса, но доходы по ним распределяются только на основе решения Совета директоров при наличии достаточной прибыли. Привилегирован-

ные акции не обладают правом голоса, но дивиденды по ним определяются как процент от номинала акции.

**Дивиденды** — часть чистой прибыли акционерного общества, распределяемой между акционерами пропорционально числу акций, находящихся в их собственности. В то же время на сегодняшний день основной доход владельцы акций получают не от дивидендов, а от роста курсовой стоимости ценных бумаг, находящихся в их собственности.

**Облигации** — долговые ценные бумаги, доход по которым выплачивается в течение определенного периода времени в виде обусловленных договором постоянных денежных сумм. Эти два вида ценных бумаг диаметрально противоположны между собой. Если облигация — это фиксированный, но достаточно небольшой доход, то акция может принести весьма значительную прибыль, сопряженную, однако, с большим риском для акционера потерять все.

**Брокер (брокерская компания)** — организация, имеющая лицензию ФСФР на ведение брокерской деятельности. Она является посредником, предоставляющим клиентам доступ на биржу. Брокеры действуют по поручению своих клиентов и за их счет, получая плату или вознаграждение в виде комиссионных при заключении сделки.

**Дилер** — организация, ведущая биржевые операции не в качестве посредника (брокера), а действующая от своего имени и за собственный счет, т. е. вкладывающая в дело собственные деньги, осуществляющая самостоятельно покупку/продажу ценных бумаг.

**Интернет-трейдинг** — брокерская услуга, позволяющая участникам торгов в режиме реального времени с помощью специальных компьютерных программ (торговых систем) выставлять котировки на покупку или продажу ценных бумаг, получать оперативную информацию о состоянии рынка и заключать сделки.

**Маржинальное кредитование** («торговля с плечом») — услуга, предоставляемая брокером своим клиентам. С ее помощью инвесторы могут оперировать на рынке средствами, более значительными, чем они сами располагают. Маржинальный кредит может предоставляться как в виде денежных средств, так и в виде ценных бумаг. Плечо кредита — это соотношение между средствами инвестора и теми средствами, которые ему предоставляет брокер. Плечо в размере 3 к 1 означает, что на каждый рубль клиента брокер предоставляет ему дополнительно 3 рубля, и клиент в процессе совершения сделок может оперировать уже всей этой суммой. Такое плечо может принести игроку в четыре раза больше прибыли, однако, с другой стороны, в случае противоположного движения рынка, может привести к четырехкратным убыткам.

**Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)** — это механизмы, при помощи которых частные лица передают денежные средства или активы в руки профессиональных менеджеров для управления. Вложения инвесторов составляют единый портфель, в котором у каждого есть своя доля. Объединение вкладов в портфель дает возможность его диверсифицировать и тем самым снизить риск, чего не могут достичь мелкие инвесторы самостоятельно.

**Фондовые индексы** используются для отражения совокупных тенденций в изменении цен на фондовом рынке. Они рассчитываются на основе определенного списка ценных бумаг как взвешенные значения отношений текущих значений их курсов к базисным значениям. Старейшим фондовым индексом является промышленный индекс Доу-Джонса DJIA, рассчитываемый с 1884 г. на основе курсов акций 30 ведущих промышленных компаний США. Существуют и другие фондовые индексы, отражающие состояние рынка акций в США: S&P 500 Index, рассчитываемый на основе курсов акций 500 компаний, индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ и т. д. В России инвесторы чаще всего ориентируются на индексы РТС и ММВБ.

*Препринт WP4/2007/01*  
*Серия WP4*  
*Социология рынков*

Д.О. Стребков

**Фондовый рынок как объект  
социологического исследования:  
возможности и перспективы**

Выпускающий редактор *А.В. Заиченко*  
Технический редактор *Ю.Н. Петрина*

ЛР № 020832 от 15 октября 1993 г.  
Отпечатано в типографии ГУ ВШЭ с представленного оригинал-макета.  
Формат 60×84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>. Бумага офсетная. Тираж 150 экз. Уч.-изд. л. 3,65.  
Усл. печ. 3,02 л. Заказ № . Изд. № 674.

ГУ ВШЭ. 125319, Москва, Кочновский проезд, 3  
Типография ГУ ВШЭ. 125319, Москва, Кочновский проезд, 3  
Тел.: (495) 772-95-71; 772-95-73