

## МАССОВЫЕ ОПРОСЫ, ЭКСПЕРИМЕНТЫ, МОНОГРАФИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

*Д.О. СТРЕБКОВ*

### **НОВИЧКИ И ПРОФЕССИОНАЛЫ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ<sup>1</sup>**

На протяжении последних лет в России активно рос интерес частных инвесторов к фондовому рынку. Об этом свидетельствуют расширение числа клиентов брокерских и управляющих компаний, увеличение количества паевых инвестиционных фондов и повышение стоимости их чистых активов, рост оборотов на крупнейших фондовых биржах, активное участие российских граждан в массовых IPO<sup>2</sup>. Более того, как показывают результаты социологических исследований, в России число людей, заинтересованных в приходе на фондовый рынок и потенциально готовых к этому, в несколько раз превышает количество реальных биржевых игроков, причем круг этих лиц постоянно расширяется. При сохранении нынешних темпов развития, даже с учетом кризиса, число российских частных инвесторов может превысить миллион человек, а впоследствии эта услуга может стать по-настоящему массовой.

В то же время судьба новичков, вступающих на тернистый путь биржевой торговли, очень различна. Многие из них, не рассчитав свои силы, проигрывают первоначальный капитал и надолго покидают ряды активных трейдеров. Другие же, прежде всего те, кто воспринимает работу на фондовом рынке как серьезную деятельность, а

---

**Стребков Денис Олегович** — кандидат социологических наук, доцент Государственного университета — Высшая школа экономики. **Адрес:** 125319, Москва, Кочновский пр., д. 3. **Телефон:** 8 (903) 748-46-27. **Электронная почта:** strebkov@nm.ru

<sup>1</sup> Работа выполнена при поддержке Научного Фонда ГУ-ВШЭ (проект № 07-01-105).

<sup>2</sup> Initial Public Offering — первоначальное публичное размещение акций частной компании.

не как азартную игру, постепенно приобретают знания, опыт и навыки, позволяющие им получать относительно стабильный и регулярный доход. Со временем из огромной массы новичков выкристаллизовывается группа профессиональных биржевых игроков — тех, для кого торговля на фондовом рынке становится основным источником дохода и у кого она занимает значительную часть рабочего времени.

### Основные понятия и термины

Независимо от того, считает ли человек себя профессионалом или любителем в биржевой торговле, существует несколько основных стратегий финансового поведения, которых он может придерживаться.

Под *инвестированием* в широком смысле этого слова мы будем понимать вложение индивидом денежных средств в разного рода активы (не обязательно финансовые), имеющее целью получить прибыль в будущем. Инвестирование всегда сопряжено с неопределённостью и рисками: если вложения окажутся неэффективными, можно не только остаться без прибыли, но и понести финансовые потери.

С этой точки зрения мы не можем считать вкладчиков банков инвесторами, поскольку они получают фиксированный процент. А вот вкладчики ПИФов<sup>3</sup> или люди, занимающиеся биржевой торговлей на фондовом рынке или на рынке FOREX<sup>4</sup> — это, безусловно, инвесторы. Основной целью людей, работающих на фондовом рынке, то есть вкладывающих деньги в покупку акций, облигаций или паев инвестиционных фондов, является получение прибыли за счет роста курсовой стоимости их активов. Как правило, именно от разницы между ценой покупки и ценой продажи зависит доход инвестора. Тех из них, кто работает на фондовом рынке и совершает биржевые операции на свой страх и риск, управляя либо собственными, либо доверенными им денежными средствами, мы будем называть *трейдерами*.

Трейдера, в свою очередь, могут действовать на фондовом рынке пассивно или активно. В первом случае мы будем называть их *долгосрочными инвесторами*. Это люди, которые покупают ценные бумаги на длительный срок и могут держать их у себя «в портфеле» порою несколько лет. Возможность проигрыша ими первоначально вложенной денежной суммы крайне мала, за исключением случаев полномасштабного финансового кризиса, полного банкротства предприятия или мошеннических действий.

В то же время существуют и *активные трейдеры*, которым фондовый рынок предоставляет массу дополнительных возможностей, что увеличивает рискованность вложений, но и одновременно позволяет

<sup>3</sup> ПИФ — паевой инвестиционный фонд. — Прим. ред.

<sup>4</sup> FOREX — сокращение от английского *FOReign EXchange* — международный валютный обмен. — Прим. ред.

получить повышенную прибыль. Тех граждан, которые ориентируются преимущественно на краткосрочные вложения и прибегают к высоко рискованным инструментам, как правило, называют уже не инвесторами, а *биржевыми спекулянтами*. При росте фондового рынка на 40–50% в год наиболее удачливые из них извлекают прибыль в 500% и более. Однако при неблагоприятном стечении обстоятельств велика вероятность потери вложенного капитала.

Особой группой спекулянтов являются *интрадей-трейдеры (скальперы)*. Они совершают огромное число операций в течение дня, на каждой из которых зарабатывают или теряют небольшой процент от суммы счета, но в итоге из этих быстрых операций складывается их доход, который порой весьма значителен и превышает 100–200% годовых.

Классифицируя рядовых участников фондового рынка, П.П. Кравченко предлагает разделять активных трейдеров в зависимости от степени осознания ими риска биржевых операций [2]. Он называет «спекулянтами» тех, кто при открытии позиции идёт только на просчитанный и заранее запланированный риск, исключая быструю и полную потерю капитала. В то же время на рынке существуют и «игроки» — люди, идущие на риск, не сообразующийся с их финансовыми возможностями. При неблагоприятном стечении обстоятельств они могут довольно быстро лишиться основного капитала. Эти две стратегии сильно различаются между собой. Однако в дальнейшем, при анализе эмпирических данных мы не будем разделять «игроков» и «спекулянтов», поскольку на практике достаточно трудно определить степень азартности конкретного трейдера и его готовность идти на осознанный риск (см. рис. 1).



Рис. 1. Структура субъектов, действующих на рынке материальных и финансовых ценностей

Обозначенные на рисунке статусы не являются жестко закрепленными и могут перетекать один в другой. Тем не менее, в рамках данной статьи для нас крайне важно различие между долгосрочными и краткосрочными биржевыми операциями, поскольку оно обозначает два принципиально разных подхода к работе на фондовом рынке.

Для того чтобы вести спекулятивные операции и торговать «внутри дня», необходимо постоянно быть «в рынке», контролировать любые колебания биржевых котировок и непрерывно следить за потоком новостей, таких как, например, выход статистических данных, заявления руководства компаний-эмитентов, правительственных чиновников, колебания цен на сырье и финансовых индексов на мировых биржах и т. п. Активные трейдеры постоянно испытывают психологическое давление и стрессы, наблюдая за тем, как за один день на больших колебаниях рынка проигрываются или выигрываются суммы, сопоставимые с их месячной зарплатой по основному месту работы. Многие из них со временем прекращают работать по найму. Другие (их, вероятно, большинство) совмещают торговлю на фондовом рынке и традиционную занятость.

Торги на фондовой секции ММВБ<sup>5</sup>, где совершается основная часть всех сделок, проводятся с 10.30 до 17.45<sup>6</sup>. В европейской части страны это время совпадает с официальным рабочим временем, установленным в офисах и на предприятиях. Поэтому их сотрудники, занимающиеся активной торговлей, стоят перед выбором: либо увольняться с работы, либо меньше времени уделять основным трудовым обязанностям и скрывать свою деятельность от руководства. Однако в такой ситуации постоянное отвлечение внимания, стрессы и азарт, присущие биржевой торговле, могут легко выбить работника из колеи.

В результате многие начинающие игроки приходят к выводу, что спекулятивными операциями нужно либо заниматься профессионально, либо не заниматься совсем, и становятся пассивными частными инвесторами. Существует даже такая популярная среди трейдеров шутка, что долгосрочный инвестор — это неудавшийся спекулянт.

Однако, разумеется, далеко не все граждане приходят на фондовый рынок с целью быстро и многократно приумножить свой капитал. Для многих из них это лишь способ сохранить то, что они уже заработали на текущий день. В этом случае ни о каких активных операциях речь не идет, а используется пассивная стратегия «купил и

<sup>5</sup> ММВБ — Московская межбанковская валютная биржа. — *Прим. ред.*

<sup>6</sup> На момент сдачи статьи в печать (октябрь 2008 г.). По требованию Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) и в соответствии с собственными правилами биржа могла приостанавливать торги или продлевать время их проведения, что практиковалось неоднократно в сентябре-октябре 2008 г.

держи». Лучше всего это может быть проиллюстрировано на примере массового публичного размещения ВТБ<sup>7</sup>, которое проходило в апреле-мае 2007 года. По данным на 01.04.2007 у банка ВТБ 24 было 6,9 тыс. клиентов на брокерском обслуживании, зарегистрированных на ММВБ. Ровно через год их число выросло почти в 20 раз — до 135,7 тыс. человек, из которых 125 тыс. — это люди, купившие акции ВТБ в ходе IPO. В то же время количество активных клиентов, то есть людей, совершающих хотя бы одну сделку в месяц, увеличилось лишь в 2,2 раза: с 2,2 тыс. до 4,8 тыс. человек<sup>8</sup>. Таким образом, большинство людей, которые приобрели акции банка весной 2007 года, ориентировались именно на долгосрочные финансовые вложения.

В целом, по данным на 01.09.2008 количество уникальных клиентов брокерских компаний, зарегистрированных на ФБ ММВБ, составляет 506 тыс. При этом 96% из них (486 тыс.) — физические лица. А вот количество активных трейдеров намного меньше: в августе 2008 года всего 62,5 тыс. человек совершили хотя бы одну сделку на фондовом рынке. Это лишь 13% от общего числа российских частных инвесторов<sup>9</sup>.

Мировой финансовый кризис 2008 года, весьма негативно отразился на российском фондовом рынке и на результатах деятельности большинства игроков. Если раньше долгосрочные инвесторы могли уверенно рассчитывать пусть на нестабильный, но гарантированный годовой доход в течение длительного времени, то обвал котировок российских акций показал, что стабильность на рынке ценных бумаг вещь крайне зыбкая. За 4–5 месяцев курсовая стоимость акций большинства российских компаний, включая такие гиганты, как Газпром, Лукойл, Сбербанк, Норильский никель и т. д., снизилась не просто на 20–25%, как часто бывало и раньше, а в три-четыре раза. После 1998 г. российский рынок не знал еще столь глубокого падения, поэтому подавляющее большинство и инвесторов, и спекулянтов не были к нему готовы, вне зависимости от того, насколько велик у них опыт биржевой торговли.

Тем не менее, в сентябре 2008 года одновременно с обвалом котировок наблюдается большой приток новичков в брокерские компании — их число выросло сразу в несколько раз. На рынок пришли новые люди с новыми деньгами. Вероятно, они почувствовали, что появляется уникальная возможность приобрести акции по ценам

<sup>7</sup> ВТБ — российский коммерческий банк. — *Прим. ред.*

<sup>8</sup> По данным ММВБ: <<http://www.micex.ru/fbmmvb/topoperators>>.

<sup>9</sup> По данным ММВБ:

<[http://www.micex.ru/fbmmvb/bidders\\_clients\\_bulletin.html](http://www.micex.ru/fbmmvb/bidders_clients_bulletin.html)>. Исторический максимум по числу активных клиентов был достигнут в мае 2008 года — 80 тыс. человек.

2004–2005 гг. К сожалению, рынок не оправдал их ожиданий и обвалился в октябре еще глубже, тем не менее, готовность граждан покупать не на пике роста, а в моменты падения сигнализирует о повышении общего уровня финансовой грамотности населения.

Естественно, в будущем последствия кризиса могут отразиться на структуре биржевых игроков. Тяжелее всего пришлось новичкам, которые выбрали агрессивную спекулятивную стратегию. Многие из них потеряли все те деньги, которые принесли на рынок. У инвесторов ситуация сложилась хоть и сложная, но не столь критическая, ведь сами акции никуда не исчезли, они остались «на руках» у институциональных инвесторов и частных вкладчиков. У тех, кто играл на свои собственные, а не кредитные деньги, обнуление счета произойти не могло. В такой ситуации часть людей, разочаровавшись, вероятно, закроет свои торговые позиции с убытком и уйдет с рынка, однако большинство будет терпеливо ждать его восстановления и надеяться, что это произойдет как можно быстрее.

### **Исследования биржевых игроков в России**

Социология фондового рынка является интересной и одновременно малоизученной исследовательской областью. Во-первых, сама биржевая торговля зародилась в современной России всего 15 лет назад и еще не успела получить широкое распространение среди населения, в отличие от многих западных стран. Во-вторых, за последние годы во всем мире взаимодействие людей на фондовом рынке претерпело существенные изменения благодаря повсеместному внедрению систем Интернет-трейдинга. Всё это дает большой простор социологам и другим представителям социальных наук в постановке и решении самых разнообразных исследовательских задач.

В России в силу новизны, малочисленности и труднодоступности объекта, исследования профессиональных биржевых игроков социологами пока не проводились. Более того, не только у нас, но и на Западе группа индивидуальных инвесторов остаётся малоизученной, несправедливо обойденной вниманием социальных исследователей. При этом есть все основания полагать, что биржевая торговля может кардинально изменить финансовое поведение россиян.

Автор уже неоднократно обращался к изучению группы частных российских инвесторов [3, 5, 6, 7]. Обобщение полученных результатов позволяет сделать вывод о том, что на сегодняшний день в массовом сознании уже сложились определенные представления о деятельности по инвестированию в ценные бумаги. Иногда эти представления основаны на мифах, а иногда имеют под собой вполне реальные основания, но, тем не менее, и те и другие отнюдь не способствуют приходу рядовых инвесторов на фондовый рынок. Большинство россиян считает инвестирование в акции, и уж тем более торговлю ими

на фондовом рынке деятельностью, сложной в интеллектуальном и техническом плане для обычного человека. Широко распространено мнение, что для успешной деятельности на фондовом рынке требуются специальные знания, наличие определенных интеллектуальных и деловых качеств и широкие социальные связи.

Что касается мотивации такой деятельности, то она сводится к следующим установкам:

- получение финансовой выгоды, приумножение капитала;
- сохранение и накопление денежных средств (реализация желаний и мотив финансовой безопасности);
- когнитивные, познавательные мотивы;
- ориентация на профессиональную деятельность на фондовом рынке;
- социальные и статусные мотивы;
- эмоциональные, игровые мотивы.

#### **Методология исследования**

Особенность всех предыдущих исследований заключалась в том, что в них рассматривались характеристики и поведение, прежде всего, новичков — людей, впервые приходящих на фондовый рынок и только открывающих для себя возможности биржевой торговли. Логическим продолжением данного проекта является изучение профессиональных биржевых игроков и сравнение их с новичками по ряду ключевых параметров.

Какими качествами должен обладать индивид, чтобы стать профессиональным биржевым игроком? Что выделяет этих людей из огромной массы новичков, приходящих на фондовый рынок? И как изменяется сама группа профессиональных трейдеров с течением времени?

Рассмотрим две группы биржевых игроков — тех, кто уже имеет значительный опыт биржевой торговли (более одного года) и предпочитает совершать спекулятивные операции на фондовом рынке (*опытные трейдеры*), и тех, кто не имеет пока опыта работы на фондовом рынке ни через брокерское обслуживание, ни через доверительное управление, ни через паевые инвестиционные фонды, но планирует заниматься биржевыми спекуляциями (назовем их *новичками*).

Мы предполагаем, что эти две группы должны существенно различаться между собой как по основным социально-демографическим характеристикам, так и по мотивам прихода на фондовый рынок, склонности к риску и т. п. Центральная гипотеза исследования состоит в том, что опытные трейдеры имеют много общих черт и тем самым представляют собой более гомогенную группу, нежели новички. В последние годы структура биржевых игроков размывается, новички «рекрутируются» из самых разных слоев российского населения. В частности, можно выдвинуть следующие гипотезы:

— Среди опытных трейдеров больше мужчин, так как данный вид деятельности в соответствии с традиционными гендерными стереотипами относится к маскулинному типу. В конце 1990-х — начале 2000-х гг. женщины не стремились заниматься биржевой торговлей. В настоящее время установки меняются, и доля женщин, приходящих на фондовый рынок, существенно выросла.

— В группе опытных трейдеров значительную часть составляют люди, находящиеся в активном возрасте от 30 до 45 лет. Начало рыночных реформ в России, массовая приватизация предприятий, появление первых бирж и финансовых «пирамид» пришлось на тот период их жизни, когда они либо учились в вузе, либо только-только начали работать. Соответственно, им было намного проще, нежели более молодому или старшему поколению приспособиться к новым экономическим реалиям.

— Опытные трейдеры имеют либо экономическое (финансовое), либо техническое профильное образование. В первом случае люди получали необходимые теоретические знания по биржевой торговле еще в вузе и могли раньше остальных начать использовать их практически. А во втором случае «технари», имеющие аналитический склад ума и способные анализировать большие объемы информации, оказавшиеся невостребованными на рынке труда в 1990-е гг., получили возможность прилагать свои знания и умения для работы на фондовом рынке.

— Опытные трейдеры чаще работают (работали) в финансовых организациях. Как и в случае с экономическим образованием, здесь им было намного проще получить специальные знания, касающиеся биржевой торговли раньше остальных граждан, а значит, раньше других прийти на рынок ценных бумаг.

— Новички являются материально более обеспеченными, нежели опытные трейдеры, поскольку они приходят сейчас на фондовый рынок, уже добившись определенных успехов в жизни и заработав первоначальный капитал. А для многих трейдеров биржевая торговля — это все-таки скорее способ выживания, нежели источник дополнительного дохода.

В качестве эмпирической базы в данной работе используется массив данных, собиравшийся с февраля по декабрь 2007 г. путем анкетирования клиентов, открывающих брокерский счет в одной из крупнейших российских инвестиционных компаний [6, с. 30–31]). Респонденты заполняли анкету самостоятельно без участия интервьюера и могли это сделать двумя способами: либо в электронном виде на интернет-сайте при заполнении формы открытия счета, либо в бумажном виде во время посещения офиса компании. Всего за время проведения исследования были получены ответы 2527 граждан, в том числе 590 анкет было заполнено через Интернет, а 1937 — традиционным способом. Помимо во-



проса о мотивации анкета содержит ряд важных переменных, отражающих: 1) социально-демографические характеристики индивида; 2) опыт его инвестиционной деятельности; 3) ключевые индикаторы финансовой (инвестиционной) активности; 4) значимые для клиента свойства и характеристики финансовой компании.

В выборку попали респонденты из 69 регионов России, наиболее представительными из которых оказались Москва (14,5%), Ставропольский край (13,1%), Ростовская обл. (9,4%), Самарская обл. (8,8%), Свердловская обл. (6,7%), Нижегородская обл. (6,2%), Ханты-Мансийский АО (5,9%), Иркутская обл. (4,9%).

### Спекулянты vs инвесторы

Прежде чем рассмотреть отличия новичков от профессиональных игроков, следует проанализировать особенности группы *спекулянтов* (38%), отличающих их от долгосрочных *инвесторов*. (62%). Группы существенно различаются в зависимости от наличия или отсутствия опыта биржевой торговли. Среди людей, имеющих опыт интернет-трейдинга, доля спекулянтов достигает 53%, среди тех, кто ранее вкладывался в ПИФы, она намного меньше — 33%. Пайщики ПИФов — это более осторожная аудитория, так как ПИФ — это по сути своей долгосрочный инвестиционный инструмент. Наконец, среди тех, кто вообще не имеет опыта, соотношение спекулянтов и инвесторов близко к средним значениям по выборке в целом (36% и 64% соответственно)<sup>10</sup>.

Среди инвесторов намного выше доля женщин — 30%, по сравнению с группой спекулянтов, где их всего 18%. Таким образом, действительно, видно, что спекулятивные операции, связанные с азартом и риском, привлекают в большей степени представителей сильного пола. В то же время значимых отличий между рассматриваемыми двумя группами по возрасту и уровню образования нет. Средний возраст представителей первой группы — 34 года, второй — 36 лет. В обеих примерно три четверти имеют высшее образование. Что касается его профиля, то и здесь различия минимальны: среди спекулянтов чуть больше людей имеют техническое (46% против 42%) и экономическое (39% против 36%) образование, нежели среди инвесторов.

Аналогичную картину мы наблюдаем и применительно к вопросам занятости и служебного статуса. В обеих группах примерно

<sup>10</sup> В случае с пайщиками ПИФов и людьми, не имеющими опыта биржевой торговли, под «спекулянтами» понимаются те, кто *планирует* совершать краткосрочные биржевые операции, а под «инвесторами», соответственно, те, кто *хотел бы* осуществлять долгосрочные вложения в ценные бумаги. В данном случае используемые термины отражают установку и ожидания граждан, а не их конкретное поведение.

равное количество пенсионеров, студентов, служащих, специалистов, руководителей и т. п. Единственное отличие — среди спекулянтов заметно выше доля мелких и индивидуальных предпринимателей (18% против 13%). Эти люди в большей степени готовы идти на риск. Кроме того, не исключено, что многие профессиональные трейдеры предпочитают именно называть себя предпринимателями, а не относиться к категории безработных.

По отраслям занятости даже таких минимальных различий между двумя группами не просматривается. Сферы деятельности представлены примерно в равной пропорции и среди инвесторов, и среди спекулянтов. Даже такая профильная для биржевой торговли сфера, как «финансы, кредит, страхование» представлена одинаково: к ней относят себя 21% спекулянтов и 18% инвесторов.

Обращает на себя внимание, что в крупных российских мегаполисах — Москве и Санкт-Петербурге — доля спекулянтов существенно ниже средних значений по выборке в целом: 30% и 21% соответственно. Здесь люди, приходя на фондовый рынок, рассчитывают в большей степени на долгосрочные инвестиционные вложения. Возможно, это связано с тем, что в «столицах» проще найти высоко оплачиваемую работу и поэтому нет смысла полностью посвящать свою жизнь биржевой торговле. В других регионах, где уровень безработицы выше и доходы у населения в среднем невысоки, рынок ценных бумаг предоставляет гражданам реальную возможность поправить свое материальное положение благодаря биржевым спекуляциям.

Подтверждением тому является факт, что самооценка материального положения у инвесторов в среднем выше, нежели у спекулянтов: треть из них утверждает, что покупка новой машины или даже квартиры не представляет особых затруднений, в то время как среди спекулянтов таких «оптимистов» лишь 28%. На более высокий уровень материального благополучия инвесторов указывают и данные о фактическом размере денежных сумм, принесенных ими на фондовый рынок: хотя медианный размер брокерского счета у обеих групп примерно одинаков (50 тыс. руб.), среди инвесторов доля людей с активами свыше 300 тыс. руб. составляет 22%, в то время как среди спекулянтов — лишь 17%. Из этого можно сделать вывод, что люди, обладающие крупными денежными суммами, не готовы ими рисковать, а предпочитают спокойно извлекать инвестиционную прибыль.

Анализ вариаций (метод ANOVA<sup>11</sup>) показывает наличие статистически значимых различий между рассматриваемыми группами по склонности к риску. Последняя оценивалась в ходе исследования по 10-балльной шкале, на которой цифра 1 соответствовала минимальной доходности вложений и минимальному риску, а цифра 10 имела

<sup>11</sup> Сокращение от английского Analysis of variance between groups.

противоположное значение: ее выбирали те люди, кто готов пойти на максимальный риск, рассчитывая при этом получить наибольшую отдачу от инвестиций.

Среднее значение склонности к риску для группы спекулянтов составляет 6,19, а для инвесторов — 5,92. Стандартное отклонение (Std. Error) равно 0,04–0,05; таким образом, диапазоны 95%-ных доверительных интервалов не пересекаются между собой. Мы получили вполне ожидаемый результат, заключающийся в том, что спекулянты проявляют большую склонность к риску, нежели инвесторы. Дополнительным подтверждением этому является тот факт, что среди спекулянтов 19% выбрали наивысшие значения по данной шкале (от 8 до 10), а среди инвесторов таких лишь 14%.

Приходя на фондовый рынок, спекулянты рассматривают биржевую торговлю, прежде всего, как особый вид профессиональной деятельности: 35% хотят сделать работу на фондовом рынке основным источником дохода (только 18% — среди инвесторов); 28% видят в этом возможность самостоятельно выбирать удобное время и место работы (среди инвесторов таких 17%) и 26% ценят самостоятельность и независимость в своей работе от других людей (15% среди инвесторов). Кроме того, в группе спекулянтов несколько выше стремление разобраться в том, как устроен фондовый рынок, понять, как он работает (45% против 41%).

Инвесторы, в свою очередь, намного чаще ориентируются на финансовую безопасность и накопление денежных средств: 36% стремятся уберечь деньги от инфляции (против 21% среди спекулянтов); 33% хотят обеспечить себе будущее, создать свой личный «пенсионный фонд» (против 24%) и 14% — накопить деньги на дорогостоящую покупку (против 10%). Похожий результат наблюдается и в ответах на вопрос о мотивах создания сбережений: инвесторы намного чаще спекулянтов предпочитают откладывать деньги «на старость» и «для материального обеспечения детей». При этом главный мотив прихода на фондовый рынок — получить финансовую выгоду от вложений, приумножить деньги — в равной степени важен для представителей обеих групп: 58% и 61%.

В том, что касается особенностей принятия решения о выборе брокерской компании, между спекулянтами и инвесторами практически нет статистически значимых различий. И те и другие пользуются одними и теми же информационными источниками и руководствуются одинаковыми критериями, выбирая посредника на фондовом рынке.

Таким образом, из всего набора социально-демографических характеристик только пол — в определенной степени, регион проживания и материальное положение можно отметить в качестве значимых дифференцирующих факторов между инвесторами и спекулянтами. Из психологических параметров можно выделить склонность к риску

и мотивы прихода на фондовый рынок. По всем остальным переменным разница между этими двумя группами минимальная.

### **Спекулянты-новички vs. спекулянты-профессионалы**

Всего людей, имеющих опыт интернет-трейдинга на момент опроса, в выборке оказалось около 19%. Однако нас интересует более узкая группа — те, кто более года занимаются биржевой торговлей и ориентируются на краткосрочные спекулятивные операции. Таких — всего 5,7% (N = 144). В то же время новички, стремящиеся стать спекулянтами в будущем, составляют пятую часть всех опрошенных (N = 508).

Социально-демографические различия между этими двумя группами проявляются намного ярче, нежели между спекулянтами и инвесторами.

Среди опытных трейдеров, как мы и предполагали, доля женщин минимальна и составляет лишь 9%, в то время как среди трейдеров-новичков она достаточно велика — 24%. Напрашиваются два возможных объяснения столь существенной диспропорции:

— Женщины просто «не выживают» в жестокой борьбе на биржевых площадках, и со временем их остается все меньше и меньше. Однако данные западных брокеров свидетельствуют об обратном: женщины часто показывают более стабильные и более высокие в финансовом отношении результаты, нежели мужчины. Связано это с тем, что женщины по природе своей более осторожны, в то время как мужчины, оказываясь в экстремальной ситуации, часто идут «ва-банк», воспринимая биржевую торговлю как личный вызов, когда надо либо проявить свой мужской характер, либо уступить место другим. Кроме того, мужчины любят принимать решения самостоятельно и часто допускают элементарные ошибки, которых не допускают женщины, — они предварительно предпочитают посоветоваться и все разузнать и не стесняются делать это, выглядеть новичками [4].

— Будучи потенциально перспективной аудиторией для биржевой торговли, женщины пока недостаточно вовлечены в информационные потоки, но постепенно все более «наверстывают упущенное». У обеспеченных мужчин жены часто не работают, сидят дома, воспитывают детей. При этом у них есть все возможности, чтобы работать на фондовом рынке: хорошее образование, свободное время и деньги [1].

Средний возраст представителей обеих групп составляет 34 года, тем не менее, возрастные различия между новичками и профессионалами есть, причем весьма существенные. Ярче всего они проявляются в группе от 31 до 35 лет. Почти четверть всех профессионалов (24%) принадлежит к этому, казалось бы, небольшому пятилетнему временному интервалу. Среди новичков таких людей лишь 16%. Но зато здесь, естественно, больше молодежи до 30 лет: 44% против 37%. Людей старшего возраста — от 45 лет — в обеих группах примерно одинаково (15%).

Уровень образования биржевиков-профессионалов в среднем значительно выше, нежели у новичков: 80% из них закончили вузы, и при этом 20% имеют два высших образования или ученую степень. Практически половина опытных трейдеров (47%) получили диплом по экономической специальности и чуть меньше (44%) — по технической. Новички не могут похвастаться столь высокими достижениями: здесь только 68% лиц с высшим образованием и 12% — с двумя высшими или с ученой степенью. В том числе «экономистов» — 39%, а «технарей» — 43%. Таким образом, у людей, получивших в институте экономическую специальность, действительно, был шанс намного раньше стать трейдером, чем у всех остальных. В то же время доля лиц, окончивших технические вузы, практически одинакова в обеих группах, так что техническое образование такого преимущества, по-видимому, не давало.

Опытные трейдеры-спекулянты занимают более высокое социальное положение, нежели новички. Здесь намного меньше доля неработающих категорий граждан (пенсионеров, студентов, домохозяек и безработных) — 14% против 22%, и заметно меньше низкооплачиваемых рабочих и служащих — 5% против 14%. В то же время данная группа выделяется на фоне остальных за счет более высокого присутствия в ней специалистов (38% против 33%), руководителей среднего звена (17% против 12%) и мелких (индивидуальных) предпринимателей (17% против 22%). Таким образом, рекрутинг новых спекулянтов происходит из более широких социальных слоев, нежели ранее. К биржевой торговле приобщаются как пенсионеры, так и домохозяйки, как рабочие, так и служащие — те категории, которые, часто не имея специальных знаний и достаточного объема денежных средств, ранее не могли заниматься этим видом деятельности.

В то же время, судя по ответам на вопрос о целях накопления сбережений, среди новичков, по-видимому, немало потенциальных предпринимателей, которые рассматривают деятельность на фондовом рынке как возможность накопить первоначальный капитал и в будущем открыть собственное дело. Такие цели преследуют 26% из них против 19% среди опытных биржевых игроков.

Что касается сферы занятости, то различия в данном случае весьма существенны: чуть менее половины (42%) опытных биржевых игроков работают в финансовой сфере, причем особенно много таковых среди руководителей среднего и высшего звена — примерно две трети. В группе новичков в этой сфере занято в три раза меньше людей — всего 15%. И неудивительно, что начинающие спекулянты вербуются из гораздо более широкого круга отраслей: 21% работает в торговле (против 15% у профессионалов), 15% — в сфере услуг (против 10%), 12% — в строительстве (против 9%) и 8% — в обрабатывающей промышленности (против 3%).

Если исходить из всего сказанного, то неудивительно, что группа профессионалов существенно превосходит новичков по своему материальному положению: у 38% из них покупка новой автомашины не вызывает больших затруднений, причем 12% заявили, что могут позволить себе практически любые покупки, включая покупку квартиры или загородного дома. Среди начинающих спекулянтов таких людей лишь 23% и 3%, соответственно. Следовательно, наша гипотеза о том, что сейчас на фондовый рынок приходят более обеспеченные люди, чем приходили ранее, оказалась опровергнутой.

Ситуация со склонностью к риску очень похожа на ту, что мы наблюдали при анализе возрастных различий. Средние значения (по 10-балльной шкале) у обеих групп практически совпадают: 5,99 — у новичков и 6,03 — у профессионалов; анализ вариаций (ANOVA) показывает отсутствие статистически значимой взаимосвязи признаков. Однако в данном случае разброс результатов у опытных трейдеров гораздо заметнее: здесь больше и тех людей, кто имеет высокую склонность к риску, и тех, кто предпочитает использовать в своей работе осторожные финансовые стратегии.

Мотивы прихода на фондовый рынок также сильно различаются. Для новичков в большей степени характерны когнитивные, познавательные установки. Практически половина из них, прежде всего, стремится разобраться, как устроен и работает фондовый рынок (49% против 31% среди опытных трейдеров) и приобрести новый жизненный опыт, открыть для себя что-то новое (40% против 24%). Профессионалы же, в свою очередь, целенаправленно шли на фондовый рынок, чтобы сделать биржевую торговлю своим основным источником дохода (50% против 28%). Кроме того, они, возможно, в силу нестабильности доходов или особых психологических установок руководствуются страховыми мотивами, в частности, обеспокоены тем, чтобы обеспечить себе будущее, создать свой личный «пенсионный фонд» (31% против 24%) и обеспечить будущее своим детям, внукам (22% против 16%). Соответственно, для профессионалов в большей степени характерны такие цели создания сбережений, как накопление денег «про запас» (на непредвиденный случай, «черный день») и для того, чтобы дать образование своим детям.

В приходе на фондовый рынок новичков значительную роль играют социальные сети: 41% из них отваживается на этот шаг, руководствуясь, в первую очередь, советами друзей и знакомых. Среди опытных трейдеров таких людей в два раза меньше (22%). Они, в свою очередь, значительно чаще принимают решение, ориентируясь на собственные опыт и знания, анализируя публикации в Интернете и деловой прессе, изучая рейтинги инвестиционных компаний и доверяя мнению специалистов в данной области, то есть подходят к этому процессу ответственнее и рациональнее.

Соответственно, при выборе конкретной брокерской компании, через которую будут совершаться операции на фондовой бирже, новички руководствуются, прежде всего, неформальными и личностными характеристиками, такими как доброжелательность сотрудников, квалифицированный сервис; индивидуальный подход, возможность персональных консультаций; рекомендации друзей и знакомых; минимальный размер стартовой суммы. Каждый из этих факторов отмечает примерно 25–28% новичков и 16–18% профессионалов. Последние обращают первоочередное внимание на формальные показатели, характеризующие надежность и качество предоставляемых услуг: время работы компании на рынке; размер компании, масштабы её бизнеса; уровень известности компании; наличие широкого ассортимента услуг; высокое качество аналитических материалов; размер тарифов; условия маржинального кредитования и т. д.

### **Заключение**

Результаты исследования подтверждают нашу основную гипотезу о том, что изначально группа профессиональных биржевых игроков формировалась из очень ограниченного социального круга. Это была достаточно однородная по своим социально-демографическим характеристикам и жизненным установкам группа. Портрет типичного трейдера выглядел следующим образом: мужчина 31–35 лет с высшим экономическим или техническим образованием, работающий в финансовой сфере, занимающий должность не ниже специалиста, как правило, являющийся руководителем среднего или высшего звена и имеющий уровень доходов существенно выше среднего. Данного человека отличает уравновешенный характер, готовность осознанно идти на риск, рационализм в действиях, стремление строить долгосрочные программы, готовность формировать финансовый резерв на будущее.

Постепенно, по мере расширения группы биржевых спекулянтов за счет новичков, ее состав размывается. На фондовый рынок приходят новые категории граждан: больше становится женщин и молодежи, людей со средним специальным образованием, студентов, рабочих и служащих, тех, кто, не имеет отношения к финансовой сфере, занят на производстве, в торговле и сфере услуг. Ряды биржевых спекулянтов пополняют граждане не только с высоким, но и со средним уровнем дохода. Главный мотив появления на фондовом рынке — любопытство, желание освоить новый вид деятельности. Основной канал получения информации — социальные сети.

Тем не менее, существуют и некоторые общие характеристики, присущие как опытным, так и начинающим спекулянтам и отличающие эти группы от остальных граждан, приходящих на фондовый рынок с долгосрочными инвестиционными целями. Это низкая доля

женщин, изначально невысокий материальный достаток, большая склонность к риску и стремление сделать биржевую торговлю основным источником дохода.

Финансовый кризис 2008 года, вероятно, внесет существенные коррективы в структуру мотивов и инвестиционные предпочтения частных инвесторов, как нынешних, так и потенциальных, что, естественно, потребует новых, дополнительных исследований.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. *Биянова Н.* Женские инвестиции // Smart money. 2007. 9 июля. № 25. Дата обращения октябрь 2008. URL: <<http://www.smoney.ru/article.shtml?2007/07/09/3295>>.
2. *Кравченко П.П.* Стратегия работы на Фондовом рынке РФ // Финансовый менеджмент. 2000. Пробный номер [online]. Дата обращения октябрь 2008. URL: <<http://www.dis.ru/fm/arhiv/2000/proba/3.html>>.
3. *Преснякова Л., Стребков Д.* Азы финансовой культуры. Представления об инвестировании в акции // Социальная реальность. 2007. № 7. С. 7–29. URL: <<http://socreal.fom.ru/files/sr0707-005-029.pdf>>.
4. *Смоленская Е.* Красное не надевать, деньги загодя не считать // Эксперт. 2006. 3 апр. № 13. Дата обращения октябрь 2008. URL: <[http://www.expert.ru/printissues/expert/2006/13/interview\\_krot\\_lanchev/print](http://www.expert.ru/printissues/expert/2006/13/interview_krot_lanchev/print)>.
5. *Стребков Д.* Что мешает приходу частного инвестора на российский фондовый рынок? // Неприкосновенный запас. 2007. № 3. С. 101–111. Дата обращения октябрь 2008. URL: <<http://magazines.russ.ru/nz/2007/3/st12.html>>.
6. *Стребков Д.О.* Мотивация прихода российских частных инвесторов на фондовый рынок // Экономическая социология (электронный журнал). 2007. Т. 8. № 5. С. 17–39. Дата обращения октябрь 2008. URL: <[http://www.ecsoc.mses.ru/pdf/ecsoc\\_t8\\_n5.pdf](http://www.ecsoc.mses.ru/pdf/ecsoc_t8_n5.pdf)>.
7. *Стребков Д.О.* Фондовый рынок как объект социологического исследования: возможности и перспективы. Препринт WP4/2007/01. М.: ГУ-ВШЭ, 2007 [online]. Дата обращения октябрь 2008. URL: <[http://new.hse.ru/sites/ecsoclab/docs/WP4\\_2007\\_01.pdf](http://new.hse.ru/sites/ecsoclab/docs/WP4_2007_01.pdf)>.