

Поведенческие особенности розничного инвестора на российском фондовом рынке: модель поведения в условиях устойчиво развивающегося рынка

Научный руководитель – Рубцов Борис Борисович

Белова Софья Викторовна

Студент (магистр)

Финансовый университет, Финансовый факультет, Москва, Россия

E-mail: belovasofya2012@mail.ru

На протяжении последних трех лет число физических лиц на Московской бирже неуклонно растет, что свидетельствует о высоком спросе частных лиц на финансовые инструменты. Устойчиво растет и объем торгов в ноябре 2021 года частные инвесторы вложили в российские акции рекордные 91 млрд рублей, в облигации - 100 млрд рублей. Причиной тому видится финансовый кризис, разразившийся в 2020 году с пандемией коронавируса.

В условиях жестких ограничительных мер и высокой волатильности на мировых финансовых рынках совет директоров ЦБ РФ счел жизненно важным снизить ключевую ставку. Вследствие этого значительно снизилась средняя процентная ставка по депозитам. Неуклонное снижение ставок побудило граждан РФ искать альтернативные методы вложения сбережений и управления ими, и наиболее привлекательной опцией оказалось инвестирование в ценные бумаги [1].

Общее количество розничных инвесторов на российском рынке ценных бумаг неуклонно растет, а темпы роста колоссальны: в 2019 году численность уникальных брокерских счетов физических лиц, зарегистрированных на Московской бирже, выросла вдвое - с 1,95 млн в 2018 году до 3,86 млн в 2019 году. В 2020 году этот показатель вырос более чем в два раза, до 8,19 млн счетов, а к декабрю 2021 составил ошеломительные 26,5 млн.

Невзирая на пессимизм, царивший на фондовом рынке в первой половине 2020 года ввиду пандемии, физические лица продолжили покупать ценные бумаги, проявив живой интерес к акциям иностранных эмитентов. Розничные инвесторы покупали подешевевшие бумаги в надежде на дальнейший рост. Этим можно объяснить снижение средней стоимости брокерского счета: инвесторы склонны фиксировать прибыль при росте рынка [2]. Насыщенность рынка, его активность напрямую связаны с его инвестиционной привлекательностью, поэтому важно исследовать факторы, влияющие на рост количества розничных инвесторов на рынке, а также оценить факторы, которые могут привести к их переориентации на другие инструменты управления и сбережения [3]. Будучи способными оценить эти параметры, участники рынка смогут управлять активностью клиентов, оперативно адаптироваться к экономической конъюнктуре и диверсифицировать набор услуг, доступных физическим лицам, с целью поддержания текущего объема клиентов [4].

Для оценки вероятных факторов автор составил многофакторную эконометрическую модель. В качестве вариативной в этой модели будет использовано количество зарегистрированных на Московской бирже уникальных традиционных брокерских счетов и брокерских ИИС. Предполагается, что на динамику количества брокерских счетов всех видов могут влиять следующие параметры:

- Рост реальных доходов населения, выраженный в объеме заработной платы. Этот фактор может оказать существенное воздействие на склонность частных инвесторов к сбережениям, а также их оптимизм. Источником данных выступил Росстат;
- Уровень ключевой ставки ЦБ РФ и уровень процентной ставки по депозитам, влияющие на склонность населения к инвестициям в более рискованные активы [5];

- Размер премии по облигациям, выраженный как эффективная доходность к погашению индекса RGBI, и доходность ОФЗ, наглядно показывающие, склонны ли физические лица инвестировать в государственные облигации;
- Размер премии по акциям, иллюстрирующий склонность розничных инвесторов к вложениям в акции по сравнению с государственными облигациями. Данный параметр представлен разницей между общей доходностью акций с учетом дивидендов и эффективной доходностью к погашению индекса RGBI;
- Волатильность индекса Московской биржи (ММВБ), выражающая актуальную степень риска на фондовом рынке;
- Волатильность индекса S&P 500, рассчитанного в российских рублях. Этот фактор проиллюстрирует склонность физических лиц к инвестированию в ценные бумаги иностранных эмитентов;
- Волатильность курса доллара США по отношению к рублю, демонстрирующая значимость валютных рисков;
- Уровень инфляции, отражающий склонность населения к сбережениям;
- Количество клиентов крупнейших банков-брокеров.

Оценка многофакторной модели проводилась на основании статистических данных, представленных Московской биржей, об общем числе уникальных брокерских счетов, о доле брокерских счетов активных клиентов, а также о количестве брокерских ИИС в период с 2015 по 2020 годы.

На динамику количества уникальных брокерских счетов физических лиц, зарегистрированных на Московской бирже, повлияло ограниченное число факторов из приведенного выше списка.

Итак, рост заработной платы и ожидаемо ведет к росту клиентов у банковских и небанковских брокерских организаций. Велико и влияние динамики процентной ставки по депозитам, однако оно действует в противоположном направлении: увеличение ставки логично приводит к уменьшению клиентов у брокерских компаний.

Рост премии по облигациям также положительно влияет на динамику количества розничных инвесторов. Аналогично влияет на количество физических лиц на фондовом рынке рост индекса Московской биржи: Рост числа клиентов крупнейших банков, предоставляющих брокерские услуги, с появлением Тинькофф-банка в качестве оператора на фондовом рынке, тесно связан с общим ростом количества частных инвесторов.

Общее влияние уровня инфляции, премии по акциям и курса доллара США к российскому рублю оказалось незначительным, поэтому при дальнейшем анализе взаимосвязи между ростом числа уникальных брокерских счетов физических лиц, зарегистрированных на Московской бирже, и факторами из списка, приведенного в начале, предлагается исключить эти параметры из итоговой эконометрической модели.

Источники и литература

- 1) ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/39609/review_secu_21q3.pdf.
- 2) Берзон, Н.И. Российский финансовый рынок: вызовы, проблемы и перспективы / Н.И. Берзон, А.И. Столяров, Т.В. Теплова // XVII Апрельская международная научная конференция по проблемам развития экономики и общества. – Москва: Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», 2016. – Текст: непосредственный.
- 3) На фондовом рынке почти 15 млн розничных инвесторов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=12205>. – Дата доступа: 10.01.2022

- 4) Блумер, Г. Коллективное поведение. Американская социологическая мысль: Тексты / Г. Блумер. – Москва: Издательство Международного университета бизнеса и управления, 1996. - 215 с. – ISBN отсутствует.
- 5) Банковский сектор: официальный сайт Банка России. – Москва. – URL: https://www.cbr.ru/banking_sector/ (дата обращения: 10.01.2022). – Текст: электронный.