

УДК 336.6
DOI

ПСИХОЛОГИЧЕСКИЕ УСТАНОВКИ И СОЦИАЛЬНЫЙ КОНТЕКСТ КАК ОСНОВА ПОВЕДЕНИЯ РОССИЙСКИХ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Мухамбеталиева О.Р.

ФГАОУ ВО «Самарский государственный экономический университет», Самара,
e-mail: mukhambetalievao.r@sseu.ru

В условиях усиливающейся экономической нестабильности поведение частных инвесторов приобретает все более выраженные черты иррациональности, что требует обращения к инструментарию поведенческой экономики. В статье рассматриваются ключевые психологические установки и социальные детерминанты, формирующие поведение российских инвесторов в современной инвестиционной среде. Особое внимание уделено историко-культурным и институциональным факторам, повлиявшим на низкий уровень доверия к финансовым институтам, фрагментарную финансовую грамотность и доминирование краткосрочных мотиваций. На основе анализа трансформации инвестиционного поведения с 1990-х годов до настоящего времени выявлены устойчивые поведенческие паттерны, включая склонность к консерватизму, эффект толпы, избыточную самоуверенность и подверженность эмоциональным реакциям. Раскрыта роль цифровизации, информационной асимметрии и кодексов добросовестного поведения в контексте формирования этически и рационально обоснованных инвестиционных стратегий. Отдельное внимание уделено влиянию финансовой социализации, эмоционального интеллекта и культурных сценариев на принятие решений в условиях высокой неопределенности. Предложены практические меры по снижению когнитивных искажений и повышению эмоциональной устойчивости инвесторов. Сделан вывод о необходимости интеграции поведенческого подхода в регуляторные, аналитические и образовательные практики на финансовом рынке.

Ключевые слова: поведенческие финансы, частные инвесторы, когнитивные искажения, экономическая нестабильность, финансовая психология, инвестиционное поведение

PSYCHOLOGICAL ATTITUDES AND SOCIAL CONTEXT AS THE BASIS OF RUSSIAN PRIVATE INVESTORS' BEHAVIOR IN THE CONDITIONS OF INSTABILITY

Mukhambetalieva O.R.

Samara State University of Economics, Samara, e-mail: mukhambetalievao.r@sseu.ru

In the conditions of increasing economic instability, the behavior of private investors is becoming increasingly irrational, which requires turning to the tools of behavioral economics. The article examines the key psychological attitudes and social determinants that shape the behavior of Russian investors in the modern investment environment. Particular attention is paid to the historical, cultural and institutional factors that influenced the low level of trust in financial institutions, fragmented financial literacy and the dominance of short-term motivations. Based on the analysis of the transformation of investment behavior from the 1990s to the present, stable behavioral patterns have been identified, including a tendency toward conservatism, the crowd effect, excessive self-confidence, and susceptibility to emotional reactions. The role of digitalization, information asymmetry, and codes of good conduct in the context of forming ethically and rationally sound investment strategies is revealed. Particular attention is paid to the influence of financial socialization, emotional intelligence, and cultural scenarios on decision-making in conditions of high uncertainty. Practical measures to reduce cognitive distortions and increase the emotional stability of investors are proposed. A conclusion is made about the need to integrate the behavioral approach into regulatory, analytical, and educational practices in the financial market.

Keywords: behavioral finance, private investors, cognitive distortions, economic instability, financial psychology, investment behavior

Введение

Сфера изучения финансовых рынков базируется на большинстве классических теорий, которые описывают рыночных участников как совершенно рациональных в своем поведении игроков. Согласно им, «разумный инвестор», стремясь максимизировать собственную выгоду, принимает взвешенные решения, основанные на соотношениях риска и доходности операций. Под рациональным поведением игрока подразумевается использование им релевант-

ной информации, которая обрабатывается в соответствии со стандартными методами и находится в открытом доступе, моментально отражаясь на рынке [1]. Однако не все традиционные модели в достаточной мере могут объяснить явления, происходящие на рынке. Со временем классические парадигмы финансовой теории стали подвергаться критике, так как эмпирические исследования реального финансового рынка показали, что не все игроки и не всегда действуют обдуманно и рационально. Не-

обходимость разьяснения существующих противоречий и парадоксов привела к формированию основ поведенческих финансов [2]. На сегодняшний день поведенческий подход в исследовании особенностей процесса принятия инвестиционных решений в условиях экономической и геополитической нестабильности приобретает особую значимость, поскольку традиционные модели рационального выбора не объясняют наблюдаемую инвестиционную практику. Актуальность темы также обусловлена стремительным ростом числа частных инвесторов, поведение которых часто определяется субъективными установками и социальным влиянием. Анализ психологических и социальных факторов позволяет точнее интерпретировать мотивацию частных инвесторов и учитывать ее при формировании инструментов финансовой политики, ориентированных на повышение доверия и вовлеченности населения в инвестиционный процесс.

Цель исследования заключается в выявлении и систематизации ключевых психологических установок и социальных детерминант, влияющих на поведение российских частных инвесторов и формирование их инвестиционных стратегий в условиях экономической и нестабильности.

Материалы и методы исследования

В настоящем исследовании применялись такие общенаучные методы, как описание, анализ, синтез, сравнение, индукция и дедукция. Основу информационной базы составили научные работы российских авторов и данные из открытых источников.

Результаты исследования и их обсуждение

Российская инвестиционная среда формируется под воздействием целого комплекса факторов, имеющих институциональную, экономическую, политическую и социокультурную природу. На фоне усиливающейся геополитической напряженности, санкционного давления и трансформации глобальных финансовых потоков наблюдается качественное изменение условий принятия инвестиционных решений внутри страны. Для частного инвестора это означает необходимость оперировать в условиях не только рыночного, но и политико-экономического риска [3]. Важным фактором выступает и санкционная изоляция, которая ограничила доступ российских инвесторов к зарубежным финансовым инструментам и вызвала переориентацию портфелей на внутренние активы. Серьезным ограничением остается недостаточная степень зрелости фондового рынка: низкая

капитализация по сравнению с развитыми странами, доминирование отдельных секторов экономики (преимущественно сырьевых), слабая представленность инновационного и малого бизнеса на биржах. Кроме того, остается актуальной проблема ограниченной ликвидности [4]. Важно при этом отметить, что Россия с ее богатым историческим и культурным наследием представляет собой весьма интересное поле для изучения различных аспектов человеческого поведения. За последние столетия страна прошла через несколько крупных экономических и политических трансформаций, каждая из которых оставила заметный след в инвестиционной культуре и поведении населения.

Так, в условиях плановой экономики частное инвестирование в России как таковое отсутствовало. Основной формой накоплений населения были депозиты в государственных сберегательных кассах. Финансовая грамотность оставалась на низком уровне, поскольку функционирование полноценного финансового рынка не предполагалось. Распад Советского Союза и переход к рыночной экономике в 1990-е годы стали серьезным испытанием: гиперинфляция, коллапс банковской системы, массовое распространение финансовых пирамид привели к масштабным потерям сбережений. Приватизационные ваучеры, задуманные как способ запуска рыночных отношений, на практике стали инструментом мошенничества. Данные события сформировали в массовом сознании представление о финансовых рынках как о среде, сопряженной с высокой степенью риска и ненадежности [5]. Период с начала 2000-х годов ознаменовался экономической стабилизацией, однако мировой кризис 2008 года вновь усилил склонность частных инвесторов к консервативным стратегиям. С 2010-х годов российская инвестиционная среда развивается в условиях чередующихся геополитических и экономических шоков. В ответ на нарастающую неопределенность частные инвесторы активизировали поиск инструментов сохранения и приумножения капитала, чему во многом способствовали рост цифровой инфраструктуры и широкая доступность финансовых онлайн-сервисов [6]. Хотя это и поспособствовало увеличению количества участников рынка, поведенческие паттерны, сформированные предыдущими десятилетиями, продолжают оказывать серьезное влияние на инвестиционные стратегии населения.

Современный российский частный инвестор – это сложный социально-психологический субъект, поведение которого фор-

мируется на пересечении экономических стимулов, институциональных ограничений и культурных ожиданий. В последние годы портрет российского розничного инвестора претерпел заметную трансформацию как количественно, так и качественно. Наблюдается устойчивая тенденция к росту количества физических лиц, вовлеченных в операции с ценными бумагами. По данным Московской биржи, с 2020 по 2024 годы число розничных инвесторов увеличилось более чем в 3,5 раза [7]. Этот скачок можно интерпретировать как следствие не только институционального стимулирования (введение ИИС, расширение линейки инвестиционных продуктов, развитие платформ и снижение барьеров входа), но и как поведенческую реакцию на отсутствие альтернатив сохранения стоимости денег в условиях высокой инфляционной и валютной волатильности.

Структурно портрет российского инвестора остается гендерно и возрастно асимметричным. Статистически преобладающую группу составляют мужчины в возрасте от 30 до 40 лет. Женщины представлены в меньшей степени, особенно в младших возрастных когортах, что может быть объяснено как традиционной ролью женщин в управлении «семейным бюджетом» с акцентом на сохранность, так и субъективной недооценкой собственной финансовой компетентности. Возрастная пирамида инвесторов демонстрирует сужение на обоих полюсах: молодежь до 20 лет имеет ограниченные ресурсы и доступ к финансовому рынку, тогда как лица старше 60 лет, несмотря на потенциально высокий интерес к доходным инструментам, проявляют низкую активность из-за высокого уровня неопределенности и предпочтения инструментов с гарантированной доходностью [8]. Типичный розничный портфель остается небольшим по объему: подавляющее большинство инвесторов управляют активами в диапазоне до 100 тысяч рублей. Столь низкий уровень капитализации инвестиционных счетов обуславливает ограниченные возможности для эффективной диверсификации и повышает чувствительность к краткосрочным колебаниям рынка. Даже среди более обеспеченных инвесторов распространена тенденция к избыточной концентрации активов, что свидетельствует о слабом усвоении принципов управления рисками и долгосрочного планирования [9].

Интерес к инструментам коллективного остается фрагментарным. Несмотря на широкую представленность этих продуктов на рынке и их потенциальную эффективность с точки зрения управления рисками,

большинство частных инвесторов отдают предпочтение индивидуальному подбору активов, часто руководствуясь личной интуицией, советами знакомых или медийными источниками [10]. Этот факт указывает на слабую встроенность института доверительного управления и опять же на преобладание краткосрочного, спекулятивного мотива в инвестиционном поведении. Результаты анализа также показывают, что частные инвесторы с более высоким уровнем диверсификации активов чаще прибегают к индивидуальным инвестиционным рекомендациям, используют автоматические стратегии и демонстрируют большую вовлеченность в образовательные и аналитические продукты брокеров [11]. Особенно это характерно для возрастной группы 30–40 лет, которой свойственны высокий интерес к инвестиционной активности и достаточный уровень цифровой грамотности [12].

Таким образом, российский частный инвестор формируется под влиянием множества разнонаправленных факторов, среди которых ключевыми выступают неравномерный уровень финансовой грамотности, культурная инерция, институциональные ограничения и поведенческие искажения. Результирующий образ – это инвестор, часто действующий интуитивно, склонный к консервативной стратегии в условиях неопределенности, но при этом подверженный эффекту толпы и переоценке своих возможностей в периоды рыночного оптимизма.

Иррациональность инвесторов не только увеличивает их индивидуальные риски, но и может способствовать общей непредсказуемости и неэффективности финансовых рынков. В связи с этим исследование методов, направленных на повышение эффективности инвестиционных решений, является важным научным и практическим вопросом. Одним из основных механизмов, способствующих принятию более рациональных и этичных инвестиционных решений, являются кодексы добросовестного поведения, устанавливающие стандарты открытости, честности и ответственности, которых должны придерживаться все участники рынка [13]. Соблюдение подобных стандартов создает доверительную среду, в которой инвесторы могут быть уверены в справедливости рыночных операций. Однако многие инвесторы не в полной мере понимают важность соблюдения этических стандартов или не осознают последствий их нарушения. В некоторых случаях рекомендации кодексов могут быть недостаточно четкими или неадекватно адаптированными к реалиям рынка. Участники могут интер-

претировать правила по-своему, из-за чего возникают дополнительные сложности для регуляторов в процессе разработки единых стандартов. В связи с этим вариантами решения поставленных проблем могут послужить, во-первых, усиление надзора и повышение полномочий регуляторов в целях снижения практик злоупотребления в данной области; во-вторых, повышение качества финансового образования для всех участников рынка: включение в процедуры тестирования тем поведенческих финансов и регулярное ознакомление розничных инвесторов со стандартами поведения, объяснение им доступным языком последствий инсайдерской торговли и манипулирования рынком.

Иррациональное поведение и последующее принятие неэффективных инвестиционных решений во многом обусловлены неравной информированностью различных участников финансового рынка. Информационная асимметрия представляет собой объективную характеристику рыночной среды, возникающую вследствие ограниченного распределения значимой информации [14]. Поскольку исключить полностью асимметрию невозможно, способом ее ослабления может выступить разработка платформ, агрегирующих финансовую и нефинансовую информацию о рынке и его игроках (при этом необходимо и повышение доступности таких платформ для всех заинтересованных, в особенности для обучающихся по профильным специальностям). Также для этого нужно расширение требований по обязательному раскрытию нефинансовой информации рыночными игроками (например, о системе управления рисками, социальной ответственности, стратегиях долгосрочного роста и др.).

Помимо повышения информационной прозрачности, совершенствования нормативно-правовой и регуляторной базы, оптимизация поведения возможна только при работе над сглаживанием эмоциональных и когнитивных искажений самими инвесторами. Именно преодоление предвзятостей является главным в обеспечении стабильных и успешных инвестиционных результатов [14]. Самый важный шаг в преодолении когнитивных и эмоциональных искажений в процессе инвестирования – это признание игроком того, что эти искажения есть и у него, и у абсолютно всех участников рынка. В связи с этим необходимо не просто повышение грамотности, а постепенное изучение основ финансовой психологии всеми частными инвесторами. Серьезное повышение инвестором эф-

фективности принимаемых решений возможно через тренировку эмоционального интеллекта. Основной способ контроля эмоций – это умение вовремя их осознать и правильно интерпретировать, что часто невозможно при низком уровне такого интеллекта [15]. Инвесторы с развитой эмпатией лучше понимают эмоции и мотивации других участников рынка, что дает им возможность качественнее прогнозировать движения рынка. Повышение эмоционального интеллекта также способствует глубокому самоанализу и рефлексии. Наконец, люди с высоким уровнем эмоционального интеллекта способны ставить перед собой более реалистичные и достижимые цели, они более дисциплинированы и способны придерживаться своих планов, несмотря на краткосрочные колебания рынка.

Заключение

Проведенное исследование позволило установить, что поведение российских частных инвесторов в условиях экономической нестабильности формируется под воздействием комплекса психологических, культурных и социальных факторов, которые часто доминируют над рациональными экономическими мотивациями. Ключевыми детерминантами инвестиционного поведения выступают низкий уровень доверия к финансовым институтам, наследие негативного исторического опыта, фрагментарная финансовая грамотность и слабая институциональная встроенность этических стандартов.

Анализ портрета российского инвестора выявил выраженную возрастно-гендерную асимметрию, преобладание краткосрочных стратегий, низкий уровень диверсификации портфелей и поведенческие искажения, среди которых особенно устойчивыми оказались эффект толпы, импульсивность и избыточная самоуверенность. Было установлено, что инвесторы с более высоким уровнем цифровой и финансовой компетентности чаще прибегают к индивидуальному планированию, используют аналитические инструменты и демонстрируют большую эмоциональную устойчивость.

Выявленные особенности позволяют утверждать, что повышение активности розничных инвесторов невозможно без интеграции поведенческого подхода в регуляторные практики, образовательные программы и инфраструктуру инвестиционных платформ. Повышение осознанности, эмоционального интеллекта и критического восприятия информации является важнейшим условием формирования высокой инвестиционной культуры в России.

Список литературы

1. Алехин Б.И. Поведенческие финансы: учебник и практикум для вузов. М.: Юрайт, 2025. 182 с. ISBN 978-5-534-10572-8.
2. Богатырев С.Ю. Поведенческие финансы: учебное пособие. М.: Прометей, 2018. 210 с. ISBN 978-5-907003-55-2.
3. Мартыненко Н.Н., Тазабаева К.Т., Заболотная И.Н. Фондовые рынки Европы и Азии: проблемы и потенциал развития в условиях нестабильной экономики // Финансовые рынки и банки. 2023. № 6. С. 165-173. EDN: MIXUKJ.
4. Степанов Г.В. Эмпирический анализ развития финансовых рынков: тенденции, риски и перспективы // Финансовые рынки и банки. 2023. № 4. С. 102-108. EDN: GLVGEW.
5. Кротов Н.Н. История фондового рынка. Период беззакония (1988-1996). В 2-х книгах. М.: АНО «Экономическая летопись», 2021. 687 с. ISBN 978-5-903388-37-0, 978-5-903388-36-3.
6. Мищенко В.П. Особенности инвестиционного процесса в российской экономике на современном этапе // Инновации и инвестиции. 2023. № 10. С. 48-51. EDN: SHVLIS.
7. Официальный сайт Московской Биржи. Биржевые инструменты привлечения финансирования в регионы. [Электронный ресурс]. URL: <https://fs.moex.com/t/20794/7.pdf> (дата обращения: 14.03.2025).
8. Матвеева И.Ю. Кластеризация розничных инвесторов и структура портфеля по классам активов // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2023. № 4 (142). С. 180-184. EDN: FNMSQI.
9. Кашапова Э.Р. Поведение непрофессиональных розничных инвесторов на финансовом рынке: фокус-групповая дискуссия // Векторы благополучия: экономика и социум. Секция: Экономика и бизнес 2024. Т. 52. № 4. С. 186-198. DOI: 10.18799/26584956/2024/4/1929.
10. Файзуллин М.С. Сентимент и стадное поведение частных инвесторов: кластерный анализ российского фондового рынка // Финансовый журнал. 2024. Т. 16. № 4. С. 95-113. DOI: 10.31107/2075-1990-2024-4-95-113.
11. Колмаков В.В., Полякова А.Г., Поляков С.В. Обоснование подхода розничных инвесторов к формированию портфеля с точки зрения теории поведенческих финансов // Финансы: теория и практика. 2025. № 1. С. 133-145. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-1-133-145.
12. Юдин И.Б. Социально-демографический портрет и ценностные установки пользователей инвестиционных приложений в России // Экономическая социология. 2024. Т. 25. № 2. С. 58-87. DOI: 10.17323/1726-3247-2024-2-58-87. EDN: BSDKQI.
13. Максимов Р.А. Аргументы в пользу гармонизации регулирования защиты прав розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2023. № 8. С. 141-146. DOI: 10.23672/SAE.2023.87.88.013.
14. Ярош О.Б. Информационная асимметрия: теоретические воззрения и модели возникновения // Теоретическая экономика. 2023. № 1 (97). С. 63-73. DOI: 10.52957/22213260_2023_1_63. EDN: MLBTUV.
15. Савельева В.А. Эмоциональный интеллект и эмоциональные предвосхищения при принятии многоэтапных решений // Вестник Московского государственного областного университета. Серия: Психологические науки. 2023. № 2. С. 74-86. DOI: 10.18384/2310-7235-2023-2-74-86.