

УДК 336.76

Н.А. Звягинцева*Байкальский государственный университет,
г. Иркутск, Российская Федерация***К.А. Овчинникова***Байкальский государственный университет,
г. Иркутск, Российская Федерация*

КОНЪЮНКТУРА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ: ФЕНОМЕН ВЛИЯНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СОЦИАЛЬНЫХ СЕТЕЙ

АННОТАЦИЯ. Ключевой тенденцией развития рынка ценных бумаг в 2020–2021 гг. выступил рекордный приток розничных инвесторов. При этом рост количества частных инвесторов на фондовом рынке сопровождается активным использованием ими социальных сетей. Развитие социальных сетей позволяет частным инвесторам устанавливать связь между собой, объединять капиталы и вырабатывать общие стратегии, что в итоге способствует росту влияния физических лиц на динамику фондового рынка. Обзор современной экономической научной литературы показал недостаточное освещение вопроса влияния социальных сетей на рынок ценных бумаг. В связи с чем, авторами предпринята попытка исследовать подобные прецеденты, систематизировать их. В статье представлена динамика количества частных инвесторов и их доля в обороте торгов, приводятся причины расширения присутствия розничных инвесторов на рынке ценных бумаг, рассмотрена статистика, демонстрирующая широту проникновения интернета и социальных сетей в различные сферы жизни граждан. Результатом явились анализ и обобщение случаев манипулирования рынком при помощи действий частных инвесторов в социальных сетях, а также выявлена реакция государственных регуляторов на подобные действия. В заключении определен ряд рисков, сопряженных с влиянием социальных сетей на принятия инвестиционных решений частными инвесторами и предложены рекомендации по их защите и нивелированию негативного фона социальных сетей.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА. Частные инвесторы, рынок ценных бумаг, социальные сети, интернет, манипулирование, государственный регулятор, Банк России.

ИНФОРМАЦИЯ О СТАТЬЕ. Дата поступления 15 мая 2021 г.; дата принятия к печати 19 июля 2021 г.; дата онлайн-размещения 31 августа 2021 г.

N.A. Zvyagintseva*Baikal State University,
Irkutsk, Russian Federation***K.A. Ovchinnikova***Baikal State University,
Irkutsk, Russian Federation*

SECURITIES MARKET CONDITIONS: THE PHENOMENON OF THE INFLUENCE OF PRIVATE INVESTORS BY MEANS OF SOCIAL NETWORKS

ABSTRACT. The key trend in the development of the securities market in 2020–2021 was a record inflow of retail investors. At the same time, the increasing number of private investors on the stock market is accompanied by their active use of social networks. The development of social networks enables private investors to establish communication with each other, pool capital and develop common strategies, which ultimately increase the influence of individuals on the stock market dynamics. A review of modern economic scientific literature has shown insufficient coverage of the issue of social networks impact on the securities market. In this connection, the authors made an attempt to investigate such precedents to systematize them. The

© Звягинцева Н.А., Овчинникова К.А., 2021

Baikal Research Journal

электронный научный журнал Байкальского государственного университета

article presents the dynamics of the number of private investors and their share in trading turnover, gives reasons for the expansion of retail investors presence on the securities market, considers statistics demonstrating the breadth of the Internet and social networks penetration into various spheres of citizens' life. Cases of market manipulation through the actions of private investors in social networks were analyzed and summarized, as well as government regulators' reaction to such actions was revealed. A number of risks associated with social networks influence on investment decisions by private investors are identified and recommendations for their protection and leveling the negative background of social networks are proposed.

KEYWORDS. Private investors, securities market, social networks, Internet, manipulation, government regulator, Bank of Russia.

ARTICLE INFO. Received May 15, 2021; accepted July 19, 2021; available online August 31, 2021.

В настоящее время значительное влияние на развитие мировой экономики оказывает рынок ценных бумаг, благодаря которому осуществляется перераспределение ресурсов между различными субъектами экономики. Осуществление инвестиционного процесса, обеспечивающего прирост работающего капитала в экономике, является важнейшим условием достижения экономического роста [1, с. 6]. Частные инвесторы являются наиболее перспективной группой инвесторов с точки зрения ресурсного потенциала для финансирования рынка. В период стремительного развития мировых финансовых рынков инвесторы рассматривают рынок ценных бумаг как сферу для размещения накопленных денежных средств [2, с. 114]. В условиях низких процентных ставок на банковском рынке, роста доступности информации и повышения удобства совершения сделок с различными биржевыми активами в совокупности со снижением комиссий профессиональных участников рынка, количество частных инвесторов резко возросло. Они стали играть весомую роль на рынке ценных бумаг. 2020 год стал важным этапом развития мировых фондовых рынков и отметился проявлением влияния частных инвесторов, в большинстве своем не занимающихся инвестированием профессионально и не проводящих фундаментальный или технический анализ стоимости ценных бумаг, но активно обсуждающих эмитентов и динамику котировок их ценных бумаг в интернете.

С другой стороны, абстрагируясь от экономической сферы, одной из ведущих тенденций развития современного социума стало появление социальных сетей и их широкое распространение, что послужило причиной существенных изменений в различных сферах жизни общества. Медийное пространство претерпело значительные изменения, в первую очередь, в плане платформ и технологий [3, с. 393]. В России интернетом пользуется 85 % россиян (124 млн), прирост за 2020 г. составил 5,1 %, численность аудитории социальных сетей увеличилась за 2020 г. на 5,1 % и достигла 67,8 % граждан (99 млн россиян)¹.

Со сменой поколений количество пользователей социальных сетей продолжит увеличиваться и будет стремиться к 100 %. Изменяя культурные и социальные привычки населения, социальные сети оказывают влияние на экономическую сферу жизни общества, в частности на финансовый рынок. Приведенные факты обуславливают необходимость исследования влияния социальных сетей на экономику. В данной работе была предпринята попытка оценки влияния развития интернета и социальных сетей на рынок ценных бумаг как одного из главных элементов экономической системы, эффективное функционирование которого обеспечивает мобильность капиталов, перераспределение инвестиционных ресурсов

¹ Global Digital 2021. URL: <https://wearesocial.com/blog/2021/01/digital-2021-the-latest-insights-into-the-state-of-digital>.

в наиболее рентабельные отрасли экономики, способствует производительному использованию свободных денежных средств граждан и оказывает влияние на повышение уровня благосостояния населения.

В 2019–2021 гг. наблюдается тенденция увеличения количества частных инвесторов на фондовом рынке. Это напрямую связано с процессом снижения процентных ставок на банковском рынке. Так, с начала 2019 г. из-за снижения ключевой ставки Банка России, проценты по вкладам снизились в среднем с 6–7 % до 3–4 %, что стимулирует вкладчиков искать более доходные инструменты для инвестирования капитала.

Важную роль в росте количества инвесторов на рынке ценных бумаг играют продолжающиеся процессы диджитализации, многократно упрощающие открытие счета и дальнейшее взаимодействие физических лиц с рынком, в том числе благодаря развитию мобильных приложений профессиональных участников рынка ценных бумаг. Кроме того, государством планомерно предпринимаются меры, направленные на привлечение розничных инвесторов на фондовый рынок. В совокупности данные факторы оказали существенное влияние на рост численности частных инвесторов на рынке ценных бумаг.

В 2020 г. наблюдался рекордный прирост количества частных инвесторов на мировом биржевом рынке. Мировая пандемия ускорила приток частных инвесторов на фондовый рынок. Помимо мягкой денежно-кредитной политики Центральных банков и впечатляющего роста фондовых индексов после их падения в марте 2020 г., в росте интереса частных инвесторов к торговле на фондовом рынке, вероятно, сыграли роль и «ограниченные возможности развлечений во время пандемии» [4]. Таким образом, инвестирование стало своего рода возможностью преодолеть «скуку из-за локдауна» для ряда граждан. Современные исследования демонстрируют корреляцию между скукой и более импульсивным [5] и более рискованным [6] поведением.

Приток физических лиц на фондовый рынок России за 2020 г. оказался больше, чем за все предыдущие годы вместе взятые. За два года (с конца первого квартала 2019 г. по конец первого квартала 2021 г.) количество инвесторов на Московской бирже увеличилось на 8,9 млн или 389 % (рис. 1).

Рекордный приток розничных инвесторов на рынок ценных бумаг обуславливает рост влияния их капитала на функционирование рынка и деятельность его участников. Доля частных инвесторов в объеме торгов на Московской бирже с 2019 г. увеличилась с 33,8 % до 41,2 % (рис. 2), что указывает на увеличение влияния частных инвесторов на фондовый рынок. В совокупности с тенденцией оттока инвестиций нерезидентов с российского рынка ценных бумаг в связи с напряженной международной обстановкой данная динамика позволяет сделать вывод, что средства частных инвесторов в ближайшие годы могут стать основной движущей силой на российском фондовом рынке.

Одновременно с перестройкой состава и структуры инвесторов рынка ценных бумаг выделяется явная тенденция усиления коммуникативной составляющей. Получившие глобальное распространение социальные сети стали важным инструментом взаимодействия, в первую очередь, для частных инвесторов, которые до их появления не имели возможности масштабного объединения.

Так, по данным на январь 2021 г. 66,6 % мирового населения (5,22 млрд чел.) используют мобильные устройства, количество интернет-пользователей за 2020 г. выросло на 7,3 % до 4,66 млрд, что составляет около 60 % населения Земли. 4,2 млрд чел. или 53,6 % населения имеют аккаунты в социальных сетях².

² Global Digital 2021. URL: <https://wearesocial.com/blog/2021/01/digital-2021-the-latest-insights-into-the-state-of-digital>.

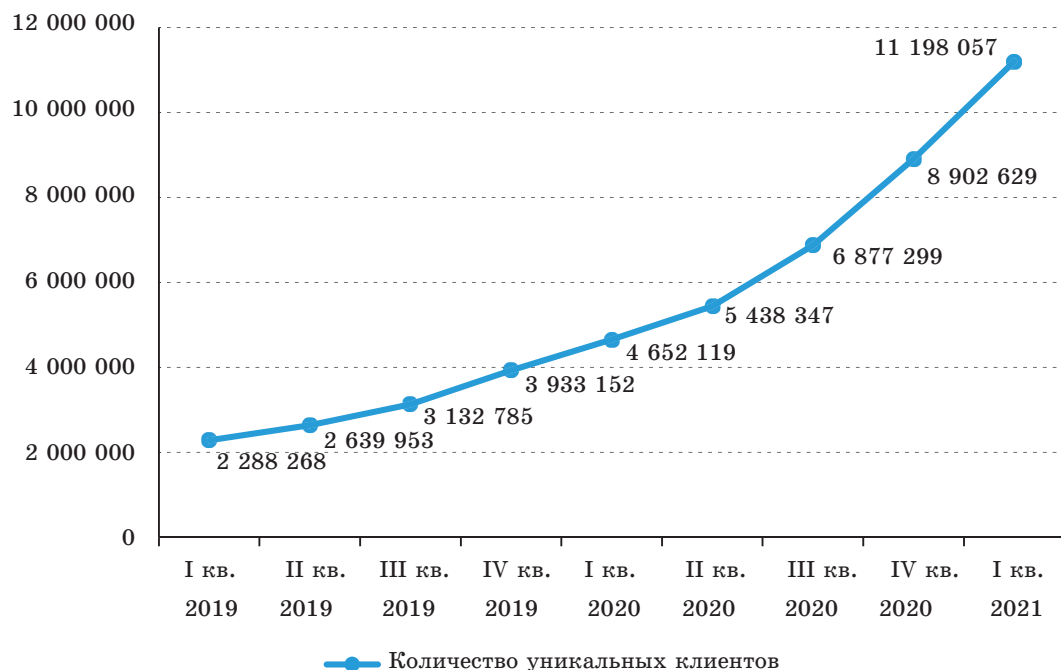


Рис. 1. Динамика количества уникальных клиентов в Системе торгов Московской биржи (по состоянию на последний день квартала)*

* Составлен по данным Московской биржи: URL: <https://www.moex.com/s719>.

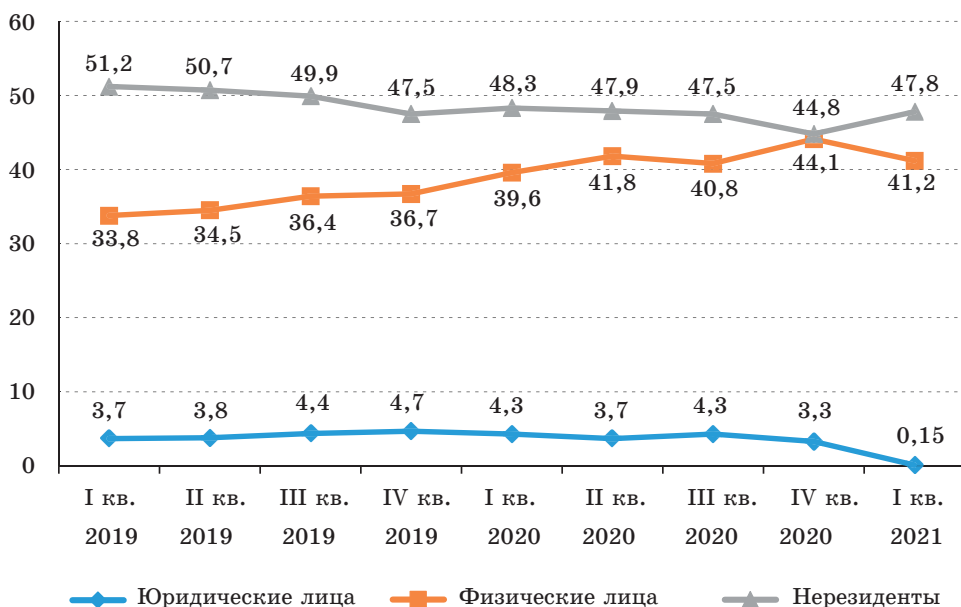


Рис. 2. Удельный вес основных групп клиентов в обороте в режиме основных торгов на рынке акций*

* Составлен по данным Московской биржи: URL: <https://www.moex.com/s2184>.

Сочетание двух трендов — рост количества частных инвесторов на фондовом рынке и активное использование социальных сетей привело к тому, что 2020–2021 гг. отметились не только бумом частного инвестирования на фондовом рынке, но и рядом значимых прецедентов, связанных с манипулированием им при помощи социальных сетей. Развитие социальных сетей, позволяя многочисленным разрозненным частным инвесторам устанавливать связь между собой, объединять капиталы и вырабатывать общие стратегии, способствует росту влияния инвестиционно-активного населения на фондовый рынок.

В данном контексте интересен опыт сообщества трейдеров-любителей Wallstreetbets (4,2 млн подписчиков) социальной сети Reddit (по данным Statista, в декабре 2020 г. платформа привлекли 1,735 млрд уникальных посетителей) и его манипуляций с акциями компании GameStop [7].

Акции GameStop, стоимость которых стабильно снижалась последние шесть лет (в начале ноября 2020 г. составляла около 10 долл.), с конца ноября стали активно обсуждаться в сообществе Wallstreetbets в контексте призыва к покупке акций компании с целью, вызвав шорт-сквиз, принудить хедж-фонды, делающие ставки на снижение акций, закрыть позиции по акциям с убытком. Несмотря на шуточный характер постов, пользователи WallStreetBets действительно стали активно скупать акции GameStop. Дальнейшее развитие ситуации кратко можно представить в виде схемы (рис. 3).



1. Активное обсуждение акций GameStop и некоторых других акций в Wallstreetbets.
2. Резкий рост котировок широко обсуждаемых на форуме акций.
3. Ограничение торговли ценными бумагами, пользующимися повышенным спросом, со стороны популярного среди частных инвесторов брокера Robinhood и некоторых других.
4. Резкое снижение стоимости акций в результате брокерских ограничений.
5. Призыв регуляторов к осторожности в совершении сделок с акциями, ставшими объектом пользователей социальных сетей.

Рис. 3. Последствия обсуждения акций GameStop подписчиками Wallstreetbets

В результате стоимость акций GameStop на Нью-Йоркской фондовой бирже существенно увеличилась: только за 27 января 2021 г. они подорожали более чем в два раза — с 147 до 347 долл.³ Шорт-продавцы, в числе которых американские хедж-фонды которые в совокупности продали на рынке акций GameStop на 20 % больше, чем имелось в обращении, по оценке компании S3 на 25 января 2021 г., потеряли около 6 млрд долл. [8].

«Эффект Reddit» не ограничился акциями GameStop, подорожали и некоторые другие акции, которые активно обсуждались в социальной сети, например, сеть кинотеатров AMC, Nokia и производитель электромобилей NIO.

Мнения, относительно данной ситуации, разделились. Хедж-фонды, потерпевшие убытки, уверены, что произошедшее является манипуляцией рынком и рост стоимости акций никак не связан с объективными причинами, поэтому виновные должны быть найдены и понести правовую ответственность. Пользователи социальных сетей считают, что в действительности финансовым рынком

³ ТАСС. URL: <https://tass.ru/ekonomika/10570941>.

злоупотребляют инвестиционные фонды, а покупка ценных бумаг при активном высказывании своего мнения на их счет не должно иметь последствий со стороны регулятора и брокерских фирм.

Ситуация также интересна тем, что активное участие в ее регулировании принимают именно брокеры, а не регуляторы рынка. Главный регулятор рынка ценных бумаг США — Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) изучает ситуацию на предмет манипуляции рынком, но не предпринимает никаких действий. По мнению некоторых аналитиков в области финансового рынка, закрытие торговли со стороны брокеров является нарушением прав инвесторов [9]. Ситуация неоднозначна. Запрет брокера Robinhood на операции с пользующимися повышенным спросом пользователей WallStreetBets акции (28 января Robinhood, чтобы остановить рост, отключил возможность покупать акции GameStop, AMC, Nokia, Naked Brand, BlackBerry, Bed Bath & Beyond, Express и Koss) был обусловлен и объективными причинами: в результате неожиданного ажиотажа брокер столкнулся с нехваткой средств для расчета с клиентами и был вынужден экстренно привлекать финансирование.

Данный кейс продемонстрировал, что подобные «флешмобы» в социальных сетях могут иметь непредсказуемые последствия, а их пользователи — существенное влияние на динамику рынка акций. Среди профессионального сообщества высказывается мнение об ограниченности влияния объединения частных инвесторов на фондовый рынок: розничные инвесторы не имеют достаточного для перманентного влияния на рынок объема активов, поэтому могут оказывать влияние на динамику стоимости отдельных акций, но не на весь рынок [7]. Однако, однозначно: на финансовом рынке под влиянием процессов диджитализации и широкого распространения социальных сетей происходят существенные изменения. На рынке ощущается все большее влияние пространства соцсетей и частных трейдеров, получающих поддержку онлайн-платформ. Частные инвесторы принимают высокие риски, покупая или продавая ценные бумаги только из-за их мгновенной популярности. На наш взгляд, данные ситуации напоминают финансовую пирамиду — зарабатывает тот, кто пришел первым и успел вовремя выйти. Инвесторы, открывшие длинные позиции уже после кратного роста котировок акций не только рискуют потерять накопленную прибыль, но и будут испытывать сложности с выходом из позиции, так как выброс на рынок большого количества акций по мере снижения спроса на них будут провоцировать резкое снижение цены.

Социальные сети заняли ведущее место среди средств массовой информации. Ранее для влияния на широкие массы использовалось телевидение, требовавшее вложения значительного объема финансовых ресурсов и связей. Распространение интернета привело тому, что любой человек получил возможность быть услышанным. Одной из самых популярных площадок в мире стал Twitter, предоставляющий возможность «бесцензурного» транслирования события в режиме реального времени в Интернет [10]. Первым масштабным проявлением влияния Twitter на динамику фондовых индексов считается сообщение Associated Press в Twitter о взрыве в Белом доме и ранении президента в апреле 2013 г. Аккаунт Associated Press был взломан, а сообщение являлось фальшивым. Но до того, как это выяснилось, индекс S&P 500 потерял 130 млрд долл. стоимости⁴. Эффект был мгновенным, к вечеру рынок восстановился.

С 2013 г. социальные сети существенно нарастили клиентскую базу, а самые знаменитые и влиятельные личности теперь имеют миллионы подписчиков, следящих за каждым их высказыванием в сети. Примеры существенного влияния публикаций в Twitter на фондовый рынок представлены в табл. 1.

⁴ The Twitter Crash // The Economist. 2013. Apr. 27. URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2013/04/27/newscrashrecover>.

Таблица 1

*Влияние публикации сообщений в Twitter на фондовый рынок**

Персона- источник	Действие	Последствия	Реакция государственных регуляторов
Политик и кандидат в президенты США Х. Клинтон	В сентябре 2015 г. опубликовала критическое сообщение в Twitter в адрес фармацевтической компании Turing о недопустимости необоснованного роста цен на лекарства и планах борьбы с этим.	Индекс биотехнологических компаний NASDAQ Biotechnology снизился на 4,4 %, совокупная капитализация производителей лекарств на фондовом рынке США сократилась на 15 млрд долл., снижались котировки акций европейских фармацевтических компаний, обращающихся на NYSE.	Отсутствует
Модель и медийная личность К. Дженнер	21 февраля 2018 г. опубликовала сообщение о прекращении использования приложения Snapchat после изменения его дизайна.	Снижение стоимости акций компании Snap Inc 22 февраля 2018 г. на 7,3 %, сокращение рыночной капитализации компании приблизительно на 1,5 млрд долл.	Отсутствует
Основатель и гендиректор компании Tesla И. Маск	7 августа 2018 г. сообщение в Twitter о том, что он собирается выкупить Tesla с 20 %-ой премией к цене и якобы нашел средства для выкупа.	Резкий рост стоимости акций компании Tesla на 11 % за один день. По оценке аналитической компании S31 шорт-продавцы Tesla потеряли 1,3 млрд долл.	SEC потребовала отстранить И. Маска от управления публичными компаниями, в том числе Tesla. И. Маск и Tesla были оштрафованы на 40 млн долл.
Треjder Дж.А. Крейг	Через фальшивые аккаунты, имитирующие реальные аналитические компании, публиковал ложные сообщения по поводу компаний Audience и Sarepta Therapeutics о начале в их отношении расследования.	Котировки акций Sarepta Therapeutics снизились на 16 %, а акций Audience Inc. — на 28 %.	SEC предъявила трейдеру обвинение в манипулировании котировками акций компаний Audience Inc. и Sarepta Therapeutics с помощью фальшивых сообщений.
45-й президент США Д. Трамп	5 мая 2019 г. Д. Трамп сообщил в Twitter о намерении поднять пошлины на китайский экспорт стоимостью 250 млрд долл. с 10 до 25 %.	Китайский индекс Shanghai Composite снизился на 5,6 %, гонконгский Hang Seng — на 3,1 %. Dow Jones Industrial Average, S&P 500 и NASDAQ Composite снизились на 2 %, стоимость фьючерсов на нефть марки Brent сократилась на 2 %	Отсутствует

* Составлена по данным: CNBC. URL: <https://www.cnbc.com/2018/08/07/elon-musks-tweet-about-going-private-costs-tesla-short-sellers-more-t.html>; SEC. URL: <https://www.sec.gov/news/press-release/2018-226>; CNN. URL: <https://money.cnn.com/2018/02/22/technology/snapchat-update-kylijenner/index.html>; SEC. URL: <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-254.html>.

Можно сделать вывод, что сообщения в Twitter способны оказывать существенное влияние на динамику котировок отдельных акций и изменения фондовых индексов, но эффект, как правило, краткосрочен. Вопрос о том, как провести границу между свободой слова и самовыражения и попыткой манипулирования рынком через вброс определенной информации, является сложной моральной и правовой дилеммой. Ситуация осложняется тем, что вместе с развитием интернета развиваются технологии хакерства, а также распространяются фальшивые новости. В поле надзора Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC) на предмет манипулирования рынком, как правило, попадают публикации владельцев компаний о связанной с ними деятельности на предмет конфликта интересов, а также заведомо ложные сообщения, влияющие на динамику стоимости фондового рынка или отдельных компаний, иные случаи, как правило, не имеют правовых последствий со стороны регулятора.

В России манипулирование фондовым рынком все чаще связывают с телеграм-каналами. Сегодня Telegram является популярным среди пользователей, в том числе частных инвесторов, мессенджером, бесплатно предоставляющим различные данные, новости и аналитику. При этом многие популярные телеграм-каналы являются анонимными, руководство канала не несет ответственности за достоверность публикуемой информации.

Примером телеграм-канала, которого часто обвиняют в недобросовестном влиянии на фондовый рынок, является канал «РынкиДеньгиВласть» (РДВ)⁵. Так, 20 января 2021 г. данный канал, имея на тот момент 78 тыс. подписчиков, опубликовал инвестиционную идею — покупка акций компании «Центр Международной Торговли», обосновывая это тем, что стоимость компания в 22 раза меньше стоимости недвижимости, которой она владеет. В этот же день стоимость акций компании увеличилась на 37 %⁶, с 8,52 р. до 11,68 р., а на следующий день на пике достигли 14,8 р.

11 февраля 2021 г. на канале был опубликован пост, посвященный Распадской угольной компании, рекомендуя покупать акции компании. Акции компании начали расти, и за два дня торгов их стоимость побила восьмилетний рекорд. Стоит отметить, что публикации сообщения предшествовали позитивные для компании корпоративные новости. В связи с этим сложно провести грань между влиянием объективных факторов на акции компании и влиянием их популяризации в Telegram. Тем не менее, многочисленные примеры резкого роста без объективных причин капитализации компаний, акции которых рассматривались в популярных телеграм-каналах, свидетельствуют о влиянии информации в Telegram на решения непрофессиональных инвесторов. Однако оценить степень подобного влияния крайне проблематично.

Влияние телеграм-каналов распространяется не только на акции. Крупные каналы, такие как Angry Bonds и PRObonds, публикующие информацию о высокодоходных облигациях, а также позволяющие инвесторам общаться и обсуждать инвестиционные идеи, могут оказывать влияние на их стоимость.

Таким образом, имея большую аудиторию, телеграм-каналы, рекомендуя занимать длинные или короткие позиции по конкретным ценным бумагам, могут

⁵ В настоящее время «РДВ» — это седьмой по количеству подписчиков (141,8 тыс.) телеграм-канал финансово-экономической тематики. Канал предлагает подписку на премиум-бот, присылающий инвестиционные идеи, часть из которых через некоторое время появляется в канале. По данным сервиса Telegram Analytics, в России крупнейшими по числу подписчиков телеграм-каналами экономико-инвестиционной направленности являются: «Лимон на чай» (193,1 тыс.), InvestFuture (187,6 тыс.) «ВТБ Мои инвестиции» (178 тыс.).

⁶ Московская биржа. URL: https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=WTCMP&board-groupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2020-01-20&date_till=2020-01-21.

оказывать существенное влияние на движение их рыночной стоимости. Чем менее ликвидны акции, тем более значительным будет эффект.

Являются ли действия авторов телеграм-каналов попыткой манипулирования рынком — вопрос противоречивый. С одной стороны, каналы публикуют контент инвестиционной направленности, пользующийся спросом. Многие авторы обращают внимание на то, что опубликованные идеи не являются инвестиционной рекомендацией. С другой стороны, привлекая внимание большого количества инвесторов к компаниям малой капитализации, они могут оказывать влияние на динамику стоимости ценных бумаг. Вызывает вопросы деятельность ботов инвестиционных телеграм-каналов, таких как «РДВ», дающих неравный доступ к рекомендациям. Подписка на платный бот позволяет получить инвестиционную идею до ее размещения в общем канале. Привлекая внимание аудитории канала к низколиквидной ценной бумаге, провоцируя инвесторов к покупке/продаже, канал способствует росту прибыли подписчиков платного бота за счет общей аудитории канала. Таким образом, помимо неэтичного отношения к подписчикам подобного рода телеграм-каналы могут быть обвинены в искусственном разгоне котировок ценных бумаг.

Данный кейс напоминает обвинения в адрес авторов стратегий автоследования. Так, в 2018 г. Банк России инкриминировал обвинение в инсайдерской торговле физическому лицу, который до совершения сделок с низколиквидными ценными бумагами со счета, привязанного к автоследованию, совершал покупки на личный счет. В результате роста ликвидности бумаг за счет подписчиков сервиса автоследования, трейдер получал прибыль за счет создания искусственного движения цен.

Данные ситуации имеют общие черты с фронтераннингом — одним из видов спекуляций на фондовом рынке, когда заявка на покупку/продажу биржевого актива выставляется перед крупной заявкой с целью, что крупная заявка сыграет роль поддержки/сопротивления. Однако в случае с телеграм-каналами Банку России, как регулятору финансового рынка, гораздо сложнее доказать факт манипулирования рынком, так как сами по себе каналы не покупают и не продают ценные бумаги, а их собственники зачастую анонимны.

Стоит отметить, что обсуждение инвесторами ценных бумаг в интернете — явление не новое. По данным The Wall Street Journal⁷ в конце 1990-х интернет-чаты способствовали поддержанию пузыря на рынке доткомов, в результате схлопывания которого рынок не мог оправиться в течение многих лет. В настоящее время количество пользователей социальных сетей достигло небывалых ранее масштабов. О связи динамики фондового рынка с сообщениями в социальных сетях косвенно свидетельствует результат исследования в 2020 г. авторами обзора академических статей «A systematic review of fundamental and technical analysis of stock market predictions», продемонстрировавший, что в четверти из 122 проанализированных статей, посвященных методам прогнозирования на фондовом рынке и опубликованных в 2007–2018 гг., описывались технологии, включавшие в себя мониторинг социальных сетей и анализ настроений в социальных сетях (social media sentiment) [11].

Рост коммуникации между инвесторами способствует установлению на фондовом рынке эхо-камеры — ситуации, в которой идеи усиливаются путем передачи информационных потоков внутри закрытой системы (сообщества в социальных сетях), заглушая другие сообщения. В результате влияние соцсетей на фондовый рынок растет, и инвесторам предстоит обращать внимание не столько на фундаментальные показатели эмитента, сколько на популярность ценных бумаг среди пользователей социальных сетей. The Wall Street Journal обращает внимание на

⁷ Как социальные сети влияют на рынки. URL: <https://dokhodchivo.ru/kak-sotsialnyye-seti-vliyayut-na-rynki>.

то, что имидж компании и ее ключевых фигур среди аудитории соцсетей будет оказывать все большее влияние на рыночную стоимость акций компаний. Следствием этого может стать рост отклонения капитализации компании от ее фундаментальных показателей.

Таким образом, рассмотренные в данной статье случаи являются примерами иррационального поведения. Под иррациональным поведением рынка специалисты подразумевают такой процесс рыночного ценообразования, при котором рыночная цена актива не соответствует фундаментальным условиям [12]. Манипулирование способно изменить условия обращения товара на рынке и привести к сокращению числа лиц, осуществляющих торговлю на рынке, по причине информационного дисбаланса и отсутствия у инвесторов возможности принимать информированные решения [13], поэтому требует осуществления мер по его предупреждению. Рассмотренные в статье прецеденты манипулятивного воздействия на рынок можно обобщить в виде таблицы (табл. 2).

В связи с неоднозначностью данных ситуаций регуляторы выражают свою обеспокоенность влиянием социальных сетей и частных инвесторов на фондовый рынок, но не спешат предпринимать какие-либо меры.

По мнению директора департамента Банка России по противодействию недобросовестным практикам Валерия Ляха, не имеет никакого смысла борьба регулятора с отдельными каналами распространения фальшивой информации, вместо этого задачей регулятора должно стать определение и предоставление потребителям финансовых услуг критериев, основываясь на которых потребители, в первую очередь, неквалифицированные инвесторы смогут определять, каким каналам информации можно доверять [14].

Одним из возможных способов влияния Банка России, может стать создание профессионального кодекса этики финансовых аналитиков, присоединение к которому будет считаться своеобразным знаком качества для инвесторов. В случае нарушения стандартов кодекса аналитики будут нести серьезные репутационные издержки, что будет способствовать формированию культуры доверительной среды на рынке информации.

В настоящее время Банк России на постоянной основе исследует причины ценообразования различных активов, инициируя расследования на предмет манипулирования рынком при обнаружении аномалий. Главный вопрос в том, считать ли рассмотренные примеры влияния пользователей социальных сетей на фондовый рынок манипулированием рынком, остается открытым.

В связи с ограниченностью возможности воздействия регуляторов на рост влияния социальных сетей на фондовый рынок, ответственность за сохранение своих инвестиций предстоит нести самим инвесторам.

Влияние социальных сетей на решения частных инвесторов несет ряд рисков. Во-первых, информация, размещенная в социальных сетях может быть ошибочной, сознательно искаженной или быть результатом хакерской атаки. Не имея опыта на рынке и не используя для анализа информации разнообразные источники, инвесторы рискуют понести значительные убытки.

Во-вторых, принимая решения о купле-продаже ценных бумаг на основе совета известного инвестора-блогера, частные инвесторы часто не учитывают собственную готовность к риску, горизонт инвестирования, инвестиционные цели. Это часто приводит к убыткам в результате неправильного выбора времени для закрытия позиции, даже если сама инвестиционная идея реализовалась.

В-третьих, инвестиционные боты и сервисы автоследования дают широкий простор для манипуляций. Выбрав недобросовестный сервис, инвесторы рискуют потерять свои средства, обогатив создателей сервиса.

Таблица 2

*Виды манипулирования рынком ценных бумаг при помощи социальных сетей**

Вид манипулирования	Интернет-ресурс, наиболее часто используемый при манипулировании	Суть манипулятивного действия	Вероятная реакция государственного регулятора
Умышленное распространение заведомо ложных сведений	Twitter	Воздействие на динамику фондовых индексов, цен, спроса или предложения финансовых инструментов путем транслирования на широкую аудиторию Twitter фальшивой информации.	Инициирование расследования и судебных дел.
Совершение операций с финансовыми инструментами по предварительному сговору с неопределенной группой лиц	Специализированные сообщества трейдеров и инвесторов в социальных сетях (Wallstreetbets и др.)	Путем координации вложения капиталов с пользователями сообщества влияние на стоимость ценных бумаг, часто, провоцируя принудительное закрытие позиций шорт-продавцов.	Изучение ценообразования активов, выражение озабоченности. В связи со сложностью инкриминирования обвинений в манипулировании рынком и очерчивании круга виновных — серьезных последствия на данный момент не имеет.
Фронтраннинг	Инвестиционные чат-боты телеграм-каналов и сервисы автоследования.	Открытие собственных позиций по низколиквидным ценным бумагам с последующим привлечением к ним внимания широкой аудитории подписчиков-инвесторов.	Инициирование расследования. В случае, с телеграм-каналами проверка усложняется из-за их анонимности.
Инсайдерская торговля	Twitter	Воздействие на динамику фондовых индексов, цен или спроса фондовых инструментов путем публикации сообщений, касающихся компаний, акции которых торгуются на рынке, на широкую аудиторию социальной сети.	Изучение ситуации на конфликт интересов. Если сообщение публикует инсайдер — инициирование расследования, в противном случае — отсутствие реакции или наблюдение.
Манипулятивное повышение стоимости ценных бумаг с целью получения быстрого дохода	Telegram	Влияние на динамику котировок ценных бумаг компаний малой капитализации путем рекламирования ценных бумаг конкретных эмитентов.	Наблюдение, изучение ценообразования активов. В отдельных случаях выявление недобросовестных телеграм-каналов и блокировка торговых счетов причастных физических лиц.

На основании данных рисков, предложим следующие основные способы защиты инвестиционных портфелей розничных инвесторов от негативного влияния социальных сетей на фондовый рынок:

1. Не использовать подозрительные, вызывающие сомнение источники информации в социальных сетях. В целях защиты потребителей Комиссия по ценным бумагам и биржам США выделила следующиестораживающие признаки мошенничества и манипулирования в социальных сетях:

– относительно новый аккаунт и ограниченное количество постов в нем;

– призывы купить или продать «прямо сейчас»;
– просьбы об инвестициях и заманчивые предложения, присланные в личные сообщения⁸.

2. Диверсифицировать источники информации, влияющие на принятие инвестиционных решений.

3. Проверять источники информации на возможный конфликт интересов.

4. Прислушиваясь к рекомендациям аналитиков и блогеров, самостоятельно принимать инвестиционные решения в соответствии с собственной степенью готовности к риску и горизонтом инвестирования.

5. Быть осторожным с информацией, потенциально влияющей на принятие инвестиционных решений, размещаемой в анонимных телеграм-каналах.

6. Не делать ставки против акций, которые в моменте имеют значительный культ.

7. Искусственные движения цен краткосрочны, поэтому не стоит пытаться получить доход на росте активов, уже резко выросших без объективных причин.

8. Ограничить долю акций с низкой ликвидностью в соответствии с риск-профилем в виду их очень высокой волатильности, доля таких активов не должна превышать 25 % от суммы на брокерском счете.

Таким образом, в современных условиях роль частных инвесторов в развитии рынка ценных бумаг возрастает. Рассмотренные в данной статье ситуации продемонстрировали, что частные инвесторы, объединяясь с помощью социальных сетей, могут влиять на рынок. Оценить это влияние сложно, как сложно и выбрать правильную реакцию на него. На наш взгляд, рассмотренные кейсы не должны привести к ограничению прав частных инвесторов. Меры регуляторов должны быть направлены на формирование доверительной среды и отслеживание действий, подпадающих под манипулирование рынком, но не на ограничение доступа инвесторов на фондовый рынок. Частные инвесторы должны сами нести ответственность за собственные решения, этому должны способствовать, в том числе, предложенные авторами рекомендации. Центральный Банк РФ, в свою очередь, должен содействовать развитию финансовой и инвестиционной грамотности населения и формированию понятных и прозрачных условий деятельности на рынке. В противном случае, создание искусственных барьеров для деятельности неквалифицированных инвесторов может привести к их массовому уходу с рынка и потере преимуществ широкого представления населения на фондовом рынке.

⁸ Securities and exchange commission. URL: https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-bulletins/ia_rumors.html.

Список использованной литературы

1. Бадилина Л.П. Активизация инвестиционных процессов в Российской Федерации с использованием рынка ценных бумаг / Л.П. Бадилина, Н.А. Звягинцева. — DOI 10.17150/1993-3541.2016.26(1).5-14 // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права). — 2016. — Т. 26, № 1. — С. 5–14.

2. Игнатенко Е.И. Еврооблигации как инвестиционный инструмент для частных инвесторов / Е.И. Игнатенко, И.А. Алексеева. — DOI 10.17150/2500-2759.2018.28(1).114-122 // Известия Байкальского государственного университета. — 2018. — Т. 28, № 1. — С. 114–122.

3. Самаруха А.В. Информационно-коммуникационные технологии в аспекте управления социально-экономическим развитием региона на основе финансового и бюджетного проектирования / А.В. Самаруха, Д.И. Сачков. — DOI 10.17150/1993-3541.2016.26(3).392-399 // Известия Байкальского государственного университета. — 2016. — Т. 26, № 3. — С. 392–399.

4. Рябова И. Пандемия скуки / И. Рябова // Эконс. — 2021. — 19 марта. — URL: <https://econs.online/articles/coffee-break/pandemiya-skuki/>.

5. Moynihan A.B. Boredom Increases Impulsiveness: A Meaning-Regulation Perspective / A.B. Moynihan, E.R. Igou. — DOI10.1027/1864-9335/a000317 // *Social Psychology*. — 2017. — Vol. 48, iss. 5. — P 293–309.
6. Kılız A. Risk-Taking Increases under Boredom / A. Kılız, A.P. Wijnand, E.R. Igou. — DOI 10.1002/bdm.2160 // *Journal of Behavioral Decision Making*. — 2019. — Vol. 33, iss. 1. — URL: https://www.researchgate.net/publication/337163560_Risk-taking_increases_under_boredom.
7. Каланов Г. Трейдеры с Reddit разоряют шортистов на акциях GameStop. Что происходит? / Г. Каланов, В. Дубковская // РБК. — 2021 — 28 янв. — URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/601281b09a7947c3df186842>.
8. Greifeld K. GameStop Short-Sellers Reload Bets After \$6 Billion Loss / K. Greifeld, B. Lipschultz // *Bloomberg*. — 2021. — 26 янв. — URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-25/gamestop-short-sellers-reload-bearish-bets-after-6-billion-loss>.
9. «Черный лебедь» фондового рынка: чем закончится бунт инвесторов-новичков с Reddit / И. Юзбекова, К. Жукова, Я. Милукова, Ю. Титова // *Форбс*. — 2021. — 30 янв. — URL: <https://www.forbes.ru/tehnologii/419859-chernyy-lebed-fondovogo-rynka-chem-zakonchitsya-bunt-investorov-novichkov-s-reddit>.
10. Урсу Н.С. Технологии манипулирования в сети Интернет / Н.С. Урсу // *Социально-гуманитарные знания*. — 2012. — № 1. — С. 303–310.
11. Nti I.K. A Systematic Review of Fundamental and Technical Analysis of Stock Market Predictions / I.K. Nti, A.F. Adekoya, B.A. Weyori. — DOI 10.1007/s10462-019-09754-z // *Artificial Intelligence Review*. — 2020. — Vol. 53, iss. 7. — URL: https://www.researchgate.net/publication/335274959_A_systematic_review_of_fundamental_and_technical_analysis_of_stock_market_predictions.
12. Мартыненко В.А. Манипулирование ценами, как причина иррационального поведения рынка ценных бумаг / В.А. Мартыненко // *Инновации*. — 2007. — № 6. — С. 86–90.
13. Емельянова Е.А. Информационная природа манипулирования рынком / Е.А. Емельянова // *Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 14: Право* — 2013. — № 3. — С. 23–31.
14. Петухова Л. Невидимая рука рынка: как анонимы в Telegram научились двигать котировки и почему это опасно / Л. Петухова // *Форбс*. — 2020. — 7 февр. — URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/392643-nevidimaya-ruka-rynka-kak-anonimy-v-telegram-nauchilis-dvigat-kotirovki>.

Информация об авторах

Звягинцева Наталья Александровна — доктор экономических наук, доцент, профессор, кафедра финансов и финансовых институтов, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация, e-mail: legnata2010@yandex.ru.

Овчинникова Ксения Александровна — магистрант, Институт управления и финансов, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация, e-mail: ovchinnikova-ksenia16@yandex.ru.

Authors

Natalya A. Zvyagintseva — D.Sc. in Economics, Associated Professor, Professor, Department of Finances and Financial Institutions, Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation, e-mail: legnata2010@yandex.ru.

Ksenia A. Ovchinnikova — Master's Degree Student, Institute of Management of Finances, Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation, e-mail: ovchinnikova-ksenia16@yandex.ru.

Для цитирования

Звягинцева Н.А. Конъюнктура рынка ценных бумаг: феномен влияния частных инвесторов с использованием социальных сетей / Н.А. Звягинцева, К.А. Овчинникова. — DOI 10.17150/2411-6262.2021.12(3).1 // *Baikal Research Journal*. — 2021. — Т. 12, № 3.

For Citation

Zvyagintseva N.A., Ovchinnikova K.A. Securities Market Conditions: the Phenomenon of the Influence of Private Investors by Means of Social Networks. *Baikal Research Journal*, 2021, vol. 12, no. 3. DOI: 10.17150/2411-6262.2021.12(3).1. (In Russian).