



*Психологические науки*

**УДК 330.161**

**И.Д. Удалов**

**И.С. Макрушина**

**Удалов Иван Дмитриевич**, студент 4 курса группы ГФК18-1 финансового факультета Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (Москва, Ленинградский проспект, 49), e-mail: china.2012@mail.ru

**Макрушина Ирина Сергеевна**, студентка 4 курса группы ГФК18-1 финансового факультета Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (Москва, Ленинградский проспект, 49), e-mail: makryskinairka@mail.ru

Научный руководитель: **Романова Наталья Викторовна**, кандидат экономических наук, доцент, доцент Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (Москва, Ленинградский проспект, 49), e-mail: NVRomanova@fa.ru

## **ВАЖНОСТЬ АНАЛИТИКИ ПСИХОЛОГИЧЕСКИХ ФАКТОРОВ ПРИ АНАЛИЗЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ И ДИНАМИКИ ИХ РАЗВИТИЯ**

Данная статья посвящена обоснованию необходимости рассмотрения психологических факторов при изучении конъюнктуры рынка и выстраивании прогнозов на среднесрочную и иную перспективу. В статье рассмотрены несколько психологических моделей поведения субъектов финансового рынка, подтверждающих важность психологического фактора в экономике.

**Ключевые слова:** поведенческая экономика, психология финансового рынка, Юджин Фама, Роберт Шиллер.

**I.D. Udalov**

**I.S. Makrushina**

**Udalov Ivan Dmitrievich**, 4rd course student of GFK18-1 group of financial faculty of the Financial university under the Government of the Russian Federation (49, Leningradskiy pr., Moscow), e-mail: china.2012@mail.ru

**Makrushina Irina Sergeevna**, 4rd course student of the GFK18-1 group of financial faculty of the Financial university under the Government of the Russian Federation (49, Leningradskiy pr., Moscow), e-mail: makryskinairka@mail.ru

Research supervisor: **Romanova Natalya Viktorovna**, candidate of economic sciences, associate professor, associate professor of department of Corporate finance and corporate governance of the Financial university under the Government of the Russian Federation (49, Leningradskiy pr., Moscow), e-mail: NVRomanova@fa.ru

## **THE IMPORTANCE OF ANALYTICS OF PSYCHOLOGICAL FACTORS IN THE ANALYSIS OF FINANCIAL MARKETS AND THE DYNAMICS OF THEIR DEVELOPMENT**

This article is devoted to the substantiation of the need to consider psychological factors when studying market conditions and building forecasts for the medium and other prospects. The article examines several psychological models of the behavior of the subjects of the financial market, confirming the importance of the psychological factor in the economy.

**Key words:** behavioral economics, financial market psychology, Eugene Fama, Robert Schiller.

В настоящее время состояние финансовых рынков непосредственным образом отражается на мировой экономике, а также оказывает существенное влияние на развитие национальных экономик государств.

Одним из наиболее наглядных и точных индикаторов динамики и направления развития экономических систем является финансовый рынок. Тренды роста или падения ценных бумаг той или иной компании или экономических субъектов, относящихся к одной отрасли, могут быть вызваны не только объективными обстоятельствами, к примеру, чрезвычайными ситуациями, но и субъективными факторами, например, предпочтениями мининвесторов и других участников финансового рынка.

В условиях текущей макроэкономической нестабильности, вызванной коронавирусной инфекцией – пандемией (далее – пандемия), настоящая работа будет актуальна, так как поведение субъектов финансовых рынков в настоящий момент провоцирует повышенную волатильность на рынках развивающихся стран.

К примеру, в России отмечается достаточно высокая степень неопределенности, к которой, однако, имеют отношение и другие факторы, в том числе отсутствие четких перспектив развития мировой экономической системы.

Рассмотрение поведенческого или психологического фактора в контексте изучения финансовых систем (общее название – поведенческая экономика) началось сравнительно недавно и во многом благодаря исследованиям нобелевского лауреата Роберта Шиллера и других ученых.

До возникновения теории о том, что иррациональное поведение субъектов рынка может оказывать существенное влияние на процесс ценообразования той или иной ценной бумаги, существовала концепция «эффективных рынков», одним из основоположников которой является Юджин Фама. Согласно данной парадигме, цена ценной бумаги на рынке учитывает влияние всех факторов, выраженных в независимых оценках специальных агентств или других авторитетных субъектов рынка [1, с. 120].

Все иррациональные поступки инвесторов, по мнению сторонников данной теории, не выражаются в ценах на активы, так как не включаются в экспертные оценки и проходят через процедуры фильтрации информации. Из этого теоретиками вышеназванной концепции делается вывод о том, что возникающие аномалии или кризисные явления носят единичный и неперIODический характер, так как полностью исключить проникновение недостоверной информации или некомпетентной оценки в информационное поле рынка невозможно. Несмотря на это, сторонниками теории допускается возможность относительно точного прогнозирования дальнейшего развития рынка.

При детальном рассмотрении теории эффективного рынка сторонники поведенческой экономики выявили ряд факторов, которые не учитываются сторонниками Юджина Фамы [4, с. 561].

Во-первых, индивидуальные черты каждого инвестора вносят долю неопределенности в перспективы развития рынка ценных бумаг в силу различия предпочтений у дифференцированных групп инвесторов.

Во-вторых, в силу недостатка навыков работы с финансовой информацией, различным уровнем стрессоустойчивости, а также различным уровнем доступа к информации о ценных бумагах инвесторы предпочитают следовать в соответствии со мнением большинства, что во многих случаях вызывает резкую переоценку активов на рынке и повышает волатильность.

В-третьих, для инвесторов свойственно иметь ожидания касательно перспектив роста или падения цены той или иной ценной бумаги в силу объективных обстоятельств, например, повышения спроса на лекарства в период пандемии. Повышенные ожидания могут приводить к переоценке того или иного актива, что впоследствии может спровоцировать падение его цены и наоборот.

Безусловно, сторонники концепции поведенческих финансов приводят дополнительные аргументы в пользу необходимости учета субъективных факторов при анализе состояния и перспектив финансовых рынков. Тем не

менее многие эксперты убеждены, что наиболее эффективным методом научного предвидения является среднесрочное прогнозирование, так как влияние иррационального поведения инвесторов наиболее полно отражается именно в данном временном отрезке.

Исходя из вышесказанного, можно констатировать, что психологический аспект финансового рынка должен учитываться при проведении аналитических процедур, касающихся выявления закономерностей и трендов развития рынков на определенный период.

Одним из наиболее наглядных примеров, приводимых Робертом Шиллером в своих лекциях в Йельском университете, является его исследование настроений инвесторов накануне финансового кризиса 2008 года. Экономист, проанализировав настроения на рынке недвижимости в 2005 году, выдвинул предположение о том, что текущая ситуация ведет к масштабной переоценке активов и как следствие – грядущему падению цен на недвижимость. Как показала действительность, данное предположение оказалось правдивым, что подтверждает полезность аналитики психологических факторов развития финансовых рынков.

Виды экономико-математического моделирования поведения участников фондовой биржи можно поделить на две группы, в зависимости от рациональности поведения участников биржи.

Первая группа, где считается, что участники фондовой биржи рациональны, то есть учитывают следующее соотношение при формировании портфеля ценных бумаг – риск/доходность/ликвидность, при этом считается, что участник рынка владеет всей необходимой информацией для принятия решения, а также умеет ее верно интерпретировать.

В рамках данного направления выделяются три крупных группы моделей:

1) Классические модели формирования оптимального инвестиционного портфеля (модель Г. Марковица, критерий повышенной

надежности А. Роя, модель ценообразования финансовых активов У. Шарпа, Трейнера, Литнера и Моссина, арбитражная теория расчетов С. Росса).

2) Модели динамики стоимостей различных финансовых инструментов и выявления законов распределения будущих стоимостей финансовых инструментов, оценка их параметров на основе статистических данных.

3) Модели кризисов, случающихся на биржевых площадках с целью фиксирования влияния возможности их возникновения на стратегии участников биржи.

Таким образом, для анализа рационального поведения участников биржи существует большое количество различных показателей. Но, как показала практика, в них существуют значительные недостатки, не учитывающие психологические факторы, которые в значительной мере определяют поведение участников рынка ценных бумаг.

Одним из первых, кто указал на необходимость внедрения в экономические модели психологических факторов, стал американский ученый в области социальных и экономических наук Г. Саймон. Он ввел концепцию ограниченной рациональности, согласно которой человек обладает ограниченными психологическими особенностями и не может принимать оптимальные решения.

Другим исследователем в области поведенческой экономики, который математически доказал иррациональность поведения участников рынка, является французский экономист М. Алле. Парадокс Алле заключается в том, что в выборе нескольких вариантов экономических сделок субъект склоняется в пользу надежности выигрыша, а не большей доходности и соответственно – риска.

Выбор предпочтительного варианта в парадоксе Алле рассчитывают с помощью математического ожидания, которое представляется в виде произведения размера выигрыша на его вероятность.

Следовательно, чем выше значение математического ожидания в варианте, тем данный вариант и является более предпочтительным.

На таблице 1 представлены результаты исследования, проведенные экономистом М. Алле и названные парадоксом М. Алле.

Таблица 1. Парадокс М. Алле.



Во всех случаях расчета самым предпочтительным является вариант В, но так как он подразумевает возможность получения и нулевой доходности, т.е. когда математическое ожидание будет равно нулю, большинство выберет вариант А, так как он обладает большей степенью надежности.

В исследовании влияния психологического поведения рынка также следует отметить такой термин, как «иррациональный оптимизм», который был введен Р. Шиллером. Согласно ему, иррациональный оптимизм рассматривается в виде психологических установок агентов, реагирующих на перегрев рынка, повышательную динамику цен, которые увлекаются в своих спекуляциях и не могут сдержаться себя, тем самым пододвигая себя к катастрофе – обвалу [3, с. 9]. Расчет иррационального оптимизма осуществляется с помощью такого фондового индекса США, как S&P500. Рассмотрение динамики данного индекса с точки зрения фундаментального и технического анализа позволяет судить нам о том, в каком состоянии находится фондовый рынок США. Долгосрочный график S&P500 представляет линию тренда, которая, как правило, имеет тенденцию к росту.

В первую очередь, это связано с положительным настроем инвесторов (реформы Правительства, перспективы будущего, ожидания внедрения инноваций и т.д.).

Итак, если говорить по-простому, то можно подчеркнуть важное: инвесторы ищут оптимизм там, где нет реализма, более того, современная ситуация на финансовых рынках подтверждает факт о том, что даже негативные процессы на мировой экономической и торговой арене не вызывают столь значимых переживаний спекулянтов и трейдеров.

Таким образом, в существующих условиях важно подчеркнуть необходимость проведения анализа психологических факторов при оценке состояния финансовых рынков и динамики их развития.

#### **Список используемой литературы:**

1. *Дорина Е.Б.* От гипотезы эффективности фондового рынка к теории поведенческих финансов // Белорусский экономический журнал. – 2013. – № 4.
2. *Лидин К.Л.* Поведенческие финансы и экономика эмоций // Современные технологии. Системный анализ. Моделирование. – 2008. – № 4.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/povedencheskie-finansy-i-ekonomika-emotsiy> (дата обращения: 10.06.2021).
3. *Попов Е.В., Сухарев О.С.* Цифровая экономика: "Иррациональный оптимизм" // Экономика. Налоги. Право. – 2018. – № 2.
4. *Liu X., Liu B., Han X.* Analysis of herd effect of investor's behavior from the perspective of behavioral finance // 2019 International Conference on Management, Education Technology and Economics (ICMETE 2019). – Atlantis Press, 2019. – P. 559–563.