

ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНВЕСТОРОВ И ИХ ЗНАЧЕНИЕ В РАЗВИТИИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

С.С. Осмоловец

Белорусский государственный экономический университет,
Минск, Республика Беларусь

Статья посвящена анализу факторов, формирующих мотивы инвесторов к вложению временно свободных средств в финансовые инструменты. Определено значение государственного регулирования финансового рынка, влияющего на формирование сберегательного поведения инвесторов. Исследовано понятие ликвидности финансового рынка. Сделан вывод о факторах, определяющих деятельность инвесторов на финансовом рынке: система раскрытия информации о финансовых инструментах, ликвидность.

Ключевые слова: финансовый рынок; ликвидность финансового инструмента; инвестор; денежный рынок; рынок капитала.

Положительное влияние степени развития финансового рынка на экономический рост было определено достаточно давно. Первым на эту взаимосвязь указал Й. Шумпетер в книге «Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия», отметив, что развитый банковский рынок удовлетворяет потребности экономики в кредите на конкурентной основе и тем самым способствует экономическому развитию [1, с. 226]. М.И. Столбов на примере данных о степени развития финансовых рынков ряда стран выявил статистическую взаимосвязь между глубиной финансового рынка и темпами экономического роста [2, с. 22].

Под финансовым рынком, как правило, понимается место перераспределения свободных денежных капиталов и сбережений между субъектами экономики путем совершения сделок с финансовыми активами. Распространена универсальная классификация финансовых рынков по срокам обращения финансовых инструментов: рынок денег и рынок капитала [3, с. 8-15]. Денежные рынки – это рынки, на которых эмитируются и обращаются долговые ценные бумаги с определенным сроком погашения. Эти рынки, как правило, характеризуются высокой ликвидностью. Рынки капитала – это рынки обращения долевых и долгосрочных долговых ценных бумаг [4, с. 14–15]. Однако такой подход не позволяет отнести к понятию финансовый рынок место обращения производных финансовых инструментов, новых цифровых финансовых и виртуальных активов, контрактов на разницу на рынке Форекс. В методологических документах финансовый рынок не имеет

определения и представляет собой совокупность отдельных рынков финансовых инструментов, либо совокупность финансовых институтов. Так, в Директиве Европейского парламента и Совета 2014/65/ЕС от 15 мая 2014 г. «О рынках финансовых инструментов» перечисляются такие виды финансовых инструментов, как обращающиеся ценные бумаги, инструменты денежного рынка, паи инвестиционных фондов, товарные и финансовые производные финансовые инструменты, контракты на разницу, кредитные деривативы, квоты на выбросы парниковых газов¹ и др. Всемирный банк и МВФ в «Руководстве по оценке финансового сектора» выделяют рынок банковских операций, страхование, рынок ценных бумаги и инструменты микрофинансовых организаций². Этот подход к классификации финансового рынка позволяет более гибко учитывать его непрерывное развитие, процесс возникновения новых финансовых инструментов. Все элементы финансового рынка взаимосвязаны друг с другом, характеризуются взаимным сосуществованием и пересечением. Так, валютный рынок и рынок производных финансовых инструментов преимущественно обслуживают другие сегменты рынка и предназначены для управления финансовыми рисками и спекуляции. Валютный рынок обслуживает международные расчеты. Производные финансовые инструменты интегрированы с ценными бумагами и другими сегментами финансовых рынков, поскольку там представлены базисные активы, составляющие основу срочных сделок. Основу финансового рынка для его нормального функционирования должны

¹ Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02014L0065-20210626#toctd1> (дата обращения 09.11.2021).

² Financial Sector Assessment: A Handbook. The World Bank Group. 2005. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/7259> (дата обращения: 09.11.2021).

составлять рынки капитала и денег, удовлетворяющие потребности экономических субъектов в краткосрочном и долгосрочном капитале, а прочие сегменты финансового рынка (срочный рынок, страхование) имеют важное, но вспомогательное назначение: страхование рисков, хеджирование, спекуляции, содействие международной торговле, отток излишней ликвидности. Все секторы финансового рынка взаимно и гармонично связаны. Спекулятивные секторы финансового рынка выполняют роль вспомогательного финансового инструмента в процессах распределения капитала. Так, сделки на рынке Форекс предназначены для получения спекулятивного дохода и напрямую не способствуют финансированию эмитентов, однако денежные средства, зачисляемые инвесторами на торговые счета для открытия позиций, концентрируются в банковской системе, трансформирующей привлеченные ресурсы в кредиты экономическим субъектам.

Большинство экономических исследований рассматривают финансовый рынок как закрытую систему, которая аккумулирует капитал с помощью финансовых посредников и направляет его к наиболее эффективным эмитентам. Однако капитал на финансовом рынке первоначально перемещается от инвесторов к эмитентам финансовых инструментов, при этом парадигма рациональности поведения инвесторов, когда единственным мотивом сбережения является необходимость извлечения максимального дохода из временно свободных накоплений, устарела и не позволяет объяснить поведение инвесторов на финансовых рынках под влиянием новостей и «информационного шума», массовое снятие вкладов в банковской системе в периоды финансовых и политических кризисов, формирование финансовых пузырей.

Исследования в теории поведенческой экономики подтверждают тот факт, что деятельность инвесторов на финансовом рынке во многом определяется индивидуальными факторами, характеризующими личность, психологическими особенностями, ограниченной способностью человека к восприятию и анализу информации, его субъективностью в принятии решений. В силу психологических особенностей люди совершают ошибки, связанные с индивидуальными мотивами, логикой принятия решений [5, с. 237-238], [6, 7].

В рамках методологии теории поведенческих финансов разработан способ преодоления неопределенности поведения инвесторов на финансовом рынке посредством обращения к личностным характеристикам инвестора, изучения побудительных мотивов принятия им инвестиционных решений. В частности, В. Миловидов отмечает, что персонализация, учитывающая психологию инвестора, его личные предпочтения, оценку рисков, систему формирования ожиданий позволяет преодолевать асимметрию информации и неопределенность [8]. Следовательно, формирование через механизмы государственного регулирования побудительных мотивов к инвестированию будет способствовать

возникновению у индивидов соответствующих ожиданий относительно целей и результата вложения средств.

Источником капитала на финансовом рынке являются временно свободные средства инвесторов, особенно в современном мире, когда в условиях глобализации и цифровизации финансовых операций розничным инвесторам доступны любые рынки и инструменты. Поэтому важным фактором функционирования финансового рынка следует назвать его способность к формированию стимулов частных инвесторов к сбережению и накоплению капитала через институты, нормы и правила. Формирование сберегательного поведения индивидуальных инвесторов в странах с развитым финансовым рынком реализуется через систему государственного регулирования, обеспечивающую защиту инвестиций в ценные бумаги и финансовые инструменты, обеспечение прав инвесторов, приобретаемых с ценными бумагами (в частности, прав, связанных с владением акциями), накопление капитала посредством формирования системы стимулов к сбережениям.

Развитие на финансовом рынке устойчивых стратегий инвестирования, доступных через разнообразные формы доверительного управления, долгосрочные страховые продукты, пенсионное сбережение позволяет сформировать у частных инвесторов соответствующие ожидания относительно результата инвестирования. Так, на рисунке 1 прослеживается зависимость между показателями величины активов институциональных инвесторов и коэффициента оборачиваемости торгуемых на бирже акций: в странах с финансовым рынком, имеющим систему негосударственного пенсионного обеспечения, инструменты коллективного инвестирования, облегчающие доступ частных инвесторов к инвестициям (США, Япония, Германия, Россия), коэффициент оборачиваемости торгуемых акций превышал в 2020 г. 39 %.

Важное значение при мотивации инвестора к выбору инструмента инвестирования имеют инвестиционные качества ценной бумаги, к основным из которых относят ликвидность, риск и доходность [9, с. 10]. Оценить риск и потенциальную доходность инвестор может при помощи системы раскрытия информации. Система раскрытия информации на развитом фондовом рынке включает не только обязательную отчетность эмитентов и профессиональных участников, это комплекс мероприятий, позволяющий оценивать качество финансовых инструментов. Во-первых, это публичное раскрытие отчетности эмитентов в соответствии с международными стандартами, достоверность которой подтверждается аудиторскими заключениями. Во-вторых, это система оценок качества финансовых инструментов рейтинговых агентств. В-третьих, это листинг ценных бумаг на бирже, подвергающий их сортировке и отбору по инвестиционным свойствам. В-четвертых, это аналитика брокерских компаний и информационных агентств, осуществляющих оценки качества ценных бумаг.



Рис. 1. Совокупные активы институциональных инвесторов отдельных стран мира в 2020 г. по отношению к ВВП и коэффициент оборачиваемости отечественных акций, %

Источники: Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)³, Всемирный банк⁴, Министерство финансов Республики Беларусь⁵.

* Данные по США о коэффициенте оборачиваемости отечественных акций на внутреннем рынке представлены за 2018 г.

Ликвидные финансовые инструменты позволяют инвестору управлять рыночным, кредитным и другими финансовыми рисками. Функцию финансового рынка по предоставлению ликвидности выделяли многие исследователи финансового рынка (Чекмарева Е.Н. [10], Мертон Р. [11, с. 26] и другие). Традиционным пониманием ликвидности является представление о способности финансового инструмента быстро быть обмененным на деньги или другие финансовые инструменты, либо служить средством платежа [11, с. 36]. Многие исследователи указывают на важное свойство ликвидности – превратить актив в деньги или платежное средство без существенной потери стоимости [12, р. 7].

Ф. Фабоцци отмечал, что ликвидность финансовых инструментов является побудительным мотивом для инвесторов для совершения сделок, поскольку такие инструменты не нужно держать до погашения, при этом степень ликвидности на разных рынках может отличаться [13, с. 19].

Следовательно, ликвидность финансового рынка понимается нами как возможность совершить сделку купли-продажи финансовых инструментов по текущей рыночной цене, при этом спрэд между

ценами спроса и предложения стремится к минимальному значению. Ликвидность финансовых инструментов могут характеризовать такие показатели, как торговый биржевой оборот по отношению к объему биржевого товара, отношение спреда цен покупки и продажи биржевых активов по отношению к цене таких активов. Статистический анализ таких показателей, как: коэффициент монетизации (отношение широкой денежной массы к ВВП), коэффициент оборачиваемости акций на внутреннем рынке (в процентах от их капитализации) и отношение торгуемых акций к ВВП, показывает высокую взаимную положительную взаимосвязь между ними. Данные таблицы 1 свидетельствуют о высокой положительной зависимости между ликвидностью финансовых инструментов, глубиной рынка и насыщенностью экономики деньгами и платежными средствами. Так, между коэффициентами монетизации и объема торгуемых акций (по отношению к ВВП) коэффициент корреляции составляет 0,73, между коэффициентами монетизации и оборачиваемости акций на внутреннем рынке также установлена достаточно высокая взаимосвязь: коэффициент корреляции – 0,56.

³ Institutional Investors' Indicators. OECD. 2019. URL: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=68271#> (дата обращения 27.01.2021).

⁴ Stocks traded, turnover ratio of domestic shares. The World Bank Group. 2022. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRNR?view=chart> (дата обращения: 31.01.2022).

⁵ Информация об итогах функционирования рынка страховых услуг Республики Беларусь за 2020 год. Министерство финансов Республики Беларусь. URL: <https://minfin.gov.by/supervision/stat/2020/itogi/9dfb79d2ae0b4cd9.html> (дата обращения 20.11.2021).

Таблица 1

Коэффициент корреляции между показателями: коэффициент монетизации (по широкой денежной массе), коэффициент оборачиваемости акций на внутреннем рынке, отношение торгуемых акций к ВВП, рассчитанными по 46 странам и регионам мира за 2020 г., %

Показатель	Км, %	Ко, %	Та, %
Коэффициент монетизации (отношение широкой денежной массы к ВВП) (Км), %	1		
Коэффициент оборачиваемости акций (отношение торгуемых акций к их капитализации) (Ко), %	0,56	1,00	
Объем торгуемых акций по отношению к ВВП (Та), %	0,73	0,86	1

Источник: Всемирный банк⁶.

Примером влияния ликвидности финансовых инструментов на активность инвесторов является рынок ценных бумаг Республики Беларусь. В период 1 января 2011 г. по 1 января 2021 г. наблюдалось общее снижение количества акционерных обществ на 8 %: с 4 443 до 4 105. При этом за тот же период количество открытых акционерных обществ (ОАО) выросло на 9 %: с 2 044 до 2 225. Объем акций в обращении за тот же период вырос более чем в 9 раз и составил 38,5 млрд белорусских рублей⁷. В структуре сделок с акциями в Республике Беларусь наблюдается существенная диспропорция, не характерная для развитых фондовых рынков: сохраняется значительное преобладание внебиржевого рынка акций (рисунок 2). Это обусловлено: (1) низкими объ-

емами торгов на вторичном рынке акций, (2) сделки с акциями на внебиржевом рынке проводятся преимущественно при приватизации.

Объем эмиссии корпоративных облигаций вырос за период с 1 января 2011 г. по 1 января 2021 г. с 1,4 до 21,9 млрд руб. (в деноминированных белорусских рублях)⁷.

Показатель глубины рынка облигаций, рассчитываемый как отношение капитализации корпоративных облигаций (по среднегодовому значению) к ВВП Республики Беларусь, вырос за 2011–2020 гг. всего с 12 до 14 % (рис. 3).

Рынок облигаций не достаточно ликвиден, в 2018–2020 гг. более половины годового объема сделок приходилось на внебиржевой рынок (рисунок 4).

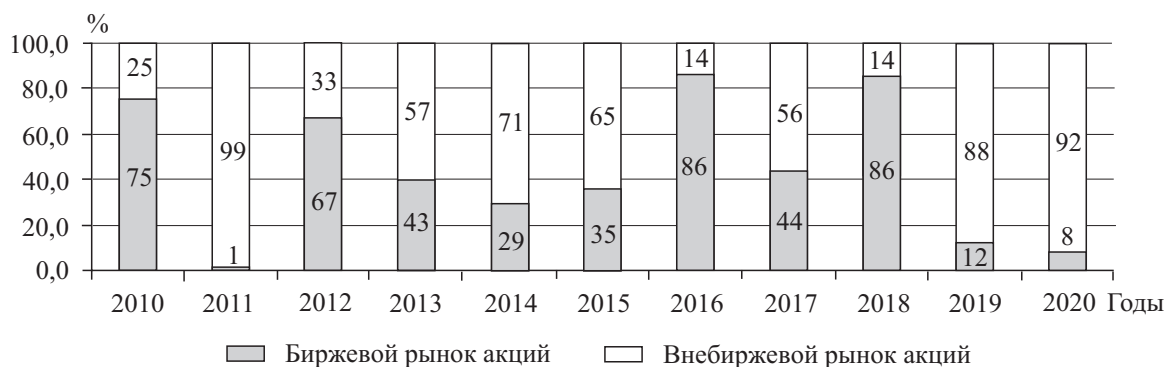


Рис. 2. Структура сделок с акциями ОАО на вторичном рынке, %

Источник: Министерство финансов Республики Беларусь⁷

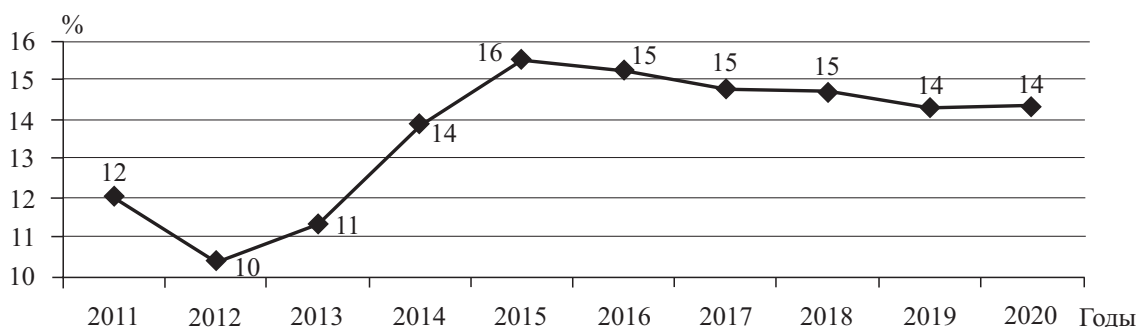


Рис. 3. Капитализация рынка корпоративных облигаций по среднегодовому значению эмиссии по отношению к ВВП, %

Источник: Министерство финансов Республики Беларусь⁷.

⁶ Financial Sector. The World Bank Group. URL: <https://data.worldbank.org/indicator> (дата обращения 20.11.2021).

⁷ Отчеты о работе Департамента по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь за 2000–2020 гг. / Официальный сайт Министерства финансов Республики Беларусь. 2021. URL: http://minfin.gov.by/ru/securities_department/reports/ (дата обращения 10.11.2021).



Рис. 4. Структура операций с облигациями за 2014–2020 гг. в Республике Беларусь, %

Источник: Министерство финансов Республики Беларусь⁷

В Республике Беларусь из всей совокупности элементов системы раскрытия информации присутствует фактически законодательная обязанность участников рынка ценных бумаг раскрывать сведения о своей деятельности (квартальная, годовая отчетность, информация о существенных событиях в деятельности эмитента) на едином портале финансовых услуг; частично информация раскрывается на сайте ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Создано законодательство о рейтинговых агентствах⁸, Национальным банком Республики Беларусь аккредитовано в 2021 г. рейтинговое агентство, однако не внесены на законодательном уровне требования о присвоении финансовым инструментам на внутреннем рынке рейтинговых оценок. По состоянию на ноябрь 2021 г. на фондовой секции ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» прошли листинг и включены в котировальный лист 1-го уровня ценные бумаги двух корпоративных эмитентов, в котировальный лист 2-го уровня – ценные бумаги 15 корпоративных эмитентов из 2 225 ОАО и 269 эмитентов облигаций⁹.

Отсутствие эффективных институтов раскрытия информации приводит к высоким финансовым рискам частных инвесторов при инвестировании в ценные бумаги, и, соответственно, препятствует притоку капитала на фондовый рынок. Ежегодно Министерство финансов Республики Беларусь объявляет дефолт по облигациям двух и более эмитентов (в частности, по данным Министерства финансов Республики Беларусь, в 2021 г. было опубликовано 21 сообщение о признании эмиссии облигаций недобросовест-

ной, либо о неисполнении эмитентом своих обязательств¹⁰.

В то же время в Республике Беларусь происходит активное развитие спекулятивного сектора рынка Форекс, на котором торгуются контракты на разницу в цене с целью получения спекулятивной прибыли. При этом рынок традиционных производных финансовых инструментов, направленный на хеджирование финансовых рисков эмитентов (фьючерсы, опционы, форвардные контракты) не развивается. Срочный рынок представлен только банковскими валютными срочными контрактами, эмитенты Республики Беларусь практически не обращаются к данному рынку для хеджирования своих рисков, биржевой рынок фьючерсов практически отсутствует (ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» предлагает спецификации фьючерсов на валютные пары, но торги ими не осуществляются с 2016 г.). Финансовые инструменты рынка Форекс имеют природу срочных сделок и ликвидны в том понимании, что любой инвестор может открыть короткую или длинную позицию, или закрыть эти позиции в любой момент.

Рынок Форекс сформировался в Республике Беларусь в 2016 г. Операции на внебиржевом рынке Форекс могут осуществлять Форекс-брокеры, Национальный форекс-центр, банки и небанковские кредитно-финансовые организации¹¹. Клиентами этих организаций могут быть любые физические и юридические лица. С 31 декабря 2016 г. по 31 декабря 2020 г. количество клиентов Форекс-компаний в Беларуси выросло с 974 до 42 400 человек¹².

⁸ Об организации и осуществлении рейтинговой деятельности: Постановление Правления Национального банка Республики Беларусь от 12 августа 2019 г. № 325, рег. номер в НРПА 8/34597 от 13 сентября 2019 г.

⁹ Справочник ценных бумаг ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». URL: www.bcse.by/ru/instruments/securitiescatalog/ (дата обращения 10.11.2021).

¹⁰ Неисполнение обязательств по эмиссионным ценным бумагам / Недобросовестная эмиссия. / Официальный сайт Министерства финансов Республики Беларусь. URL: https://minfin.gov.by/ru/securities_department/failure/ (дата обращения 10.02.2022).

¹¹ Об осуществлении деятельности на внебиржевом рынке Форекс: Указ Президента Республики Беларусь от 4 июня 2015 г. № 231. Рег. номер в НРПА 1/15836 от 5 июня 2015 г. URL: <http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=P31500231> (дата обращения 10.11.2021).

¹² Отчеты Национального банка Республики Беларусь за 2017–2020 гг. URL: <https://www.nbrb.by/publications/report> (дата обращения 10.11.2021).

Таблица 2

Показатели деятельности Форекс-компаний за период с 01.01.2017 г. по 01.01.2021 г.

Показатель	На 01.01. 2017 г.	На 01.01. 2018 г.	На 01.01. 2019 г.	На 01.01. 2020 г.	На 01.01. 2021 г.
Сумма денежных средств в иностранной валюте, внесенных клиентами форекс-компаний для открытия и (или) поддержания своей открытой позиции, млн долл США	0,6	2	5,7	14,8	32,8
Объем операций, млрд долл США	3,9	15,5	26,2	52,5	н/д

Источник: Национальный банк Республики Беларусь¹².

По данным таблицы 2, сумма маржинального обеспечения, вносимого клиентами Форекс-компаний для поддержания своей позиции, выросла с 1 января 2017 г. по 1 января 2021 г. в 54 раза с 0,6 до 32,8 млн долл. США. Объем операций с инструментами рынка Форекс с 1 января 2017 г. по 1 января 2020 г. изменился с 3,9 до 52,5 млрд долл. США.

Кроме рынка Форекс, в Республике Беларусь развивается рынок виртуальных активов. В частности, в Беларуси в 2021 г. функционировало пять организаций, связанных с оборотом токенов: три криптобиржи, один оператор ICO (finstore.by), один криптообменник. На криптобиржах (в частности, на криптобирже «Currencys.com») торгуются в основном виртуальные активы, деривативы на них и токенизированные активы. Токенизированные активы не предоставляют инвесторам прав на реальный актив, но позволяют совершать сделки, подобные сделкам, осуществляемым на рынке Форекс (спекуляция на разнице в цене). Зарегистрированная в Парке высоких технологий криптобиржа «Currencys.com» на 11 февраля 2022 г. имела среднесуточный объем торговли, равный 925 млн долл. США (рост по отношению к ноябрю 2020 г. более чем в 200 раз)¹³. При этом, если форекс-брокеры в Республике Беларусь формируют гарантийные фонды и соблюдают минимальные пруденциальные требования, установленные Национальным банком Республики Беларусь, то подобное регулирование для криптобирж не установлено¹¹.

Выводы:

1. Дано определение понятия финансового рынка как системы, имеющей внутренние механизмы вовлечения инвесторов в процесс аккумуляции капитала, создания стимулов для сбережений, обеспечения взаимодействия эмитента и инвестора по поводу перераспределения капитала, предоставления условий для торговли ликвидными финансовыми инструментами. Предложенное определение, в отличие от существующих в рамках неоклассической экономической теории: во-первых, учитывает поведенческие факторы деятельности инвесторов (психологические особенности, ограниченность познания человека, зависимость поведения от накопленного опыта и знаний), обуславливающие процесс принятия ими решений

по поводу накопления и сбережения капитала на финансовом рынке; во-вторых, определяет значимость государственного регулирования институтов финансового рынка, способствующего имплементации в процесс инвестирования необходимых норм и правил для формирования у экономических субъектов соответствующих ожиданий и мотивов относительно результата сберегательного поведения.

2. Мотивацию инвесторов к вложению средств в финансовые инструменты определяет качество последних. Важнейшими составляющими инвестиционных характеристик финансового инструмента являются ликвидность, риск, доходность. Ликвидность финансового рынка определена как возможность совершить сделку купли-продажи финансовых инструментов по текущей рыночной цене, при этом спрэд между ценами спроса и предложения стремится к минимальному значению. Ликвидность финансового инструмента позволяет инвестору эффективно управлять финансовыми рисками. Неопределенность в отношении результата инвестирования уменьшается благодаря надлежащему функционированию системы раскрытия информации о качестве финансовых инструментов.

3. Финансовый рынок Республики Беларусь характеризуется слабой эффективностью. Рынок акций неликвиден. Структура сделок на рынке корпоративных ценных бумаг характеризуется преобладанием внебиржевых сделок, что не отвечает принципам конкурентного формирования цены. На рынке отсутствуют инструменты управления финансовыми рисками (срочный биржевой рынок). Рынок Форекс и биржевой рынок виртуальных активов интенсивно развиваются в Республике Беларусь при отсутствии на рынке ценных бумаг ликвидных финансовых инструментов, что не способствует накоплению капитала в этом секторе финансового рынка. В сложившихся условиях дальнейшее развитие спекулятивных секторов финансового рынка без одновременноного повышения привлекательности рынка ценных бумаг для частных инвесторов будет способствовать оттоку капитала из страны, снижению способности финансового рынка к выполнению основной своей функции – преобразованию временно свободных средств инвесторов в долгосрочные инвестиции.

Литература

1. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия; [пер. с нем. В.С. Антонова, М.С. Любского, А.Ю. Чепуренко; пер. с англ. В.С. Антонова, Ю.В. Автонова, Л.А. Громовой и др.]. М.: Эксмо, 2008. 864 с.
2. Столбов М.И. Влияние финансового рынка на экономический рост: автореф. дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.01. М.: Московский государственный институт международных отношений (Университет), 2007. 28 с.
3. Белоглазова Г.Н., Кроливецкая Л.П., Гудовская Л.В., Иванькова Т.П., Киевич А.А., Куфенко В.С., Никитина Т.В. и др. Финансовые рынки и финансово-кредитные институты: учебное пособие / Под ред. Г. Белоглазовой, Л. Кроливецкой. СПб.: Питер, 2013. 384 с.
4. Мишкин Ф.С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7-е издание: Пер. с англ. М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2006. 880 с.
5. Поведенческая экономика: современная парадигма экономического развития: монография / под ред. Г.П. Журавлёвой, Н.В. Манохиной, В.В. Смагиной; ТРО ВЭО России, ФГБОУ ВО «Рос. экон. ун-т им. Г.В. Плеханова», Научная школа «Экономическая теория» в РЭУ им. Г.В. Плеханова. М.; Тамбов: Издательский дом ТГУ им. Г.Р. Державина, 2016. 340 с.
6. Антипов Г.А. Поведенческая экономика: методологический нарратив // Вестник Северного (Арктического) федерального университета. Серия: Гуманитарные и социальные науки. 2019. № 2. С. 76–85. DOI 10.17238/issn2227-6564.2019.2.76.
7. Капелюшников Р.И. Поведенческая экономика и “новый” патернализм. Часть I // Вопросы экономики. 2013. № 9. С. 66–90. DOI 10.32609/0042-8736-2013-9-66-90.
8. Миловидов В. Управление рисками в условиях асимметрии информации: отличай отличимое // Мировая экономика и международные отношения. 2015. № 8. С. 14–24.
9. Никифорова В.Д. Оценка инвестиционных качеств ценных бумаг: учеб. пособие. СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2010. 104 с.
10. Чекмарева Е.Н. Эффективность российского финансового рынка // Вестник РЭА им. Г.В. Плеханова. 2007. № 3. С. 20–28.
11. Bodie Z., Merton R.C., Cleeton D.L. Financial Economics, 2nd ed, New Jearsey: Pearson Education, 2009. 528 p.
12. Wilson D. Visual Guide to financial Markets, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, 2012. 192 p.
13. Фабоцци Ф. Финансовые инструменты / под ред. Ф. Фабоцци; [пер. с англ. Е. Востриковой, Д. Ковалевского, М. Орлова]. М.: Эксмо, 2010. 864 с.

Сведения об авторе

Осмоловец Светлана Славомировна – канд. экон. наук, доцент, доцент кафедры денежного обращения, кредита и фондового рынка УО «Белорусский государственный экономический университет», Минск, Республика Беларусь.
e-mail: swiel@inbox.ru

BEHAVIORAL FACTORS OF INVESTORS' ACTIVITY AND THEIR IMPORTANCE IN THE DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MARKET OF THE REPUBLIC OF BELARUS

S. Osmolovets

Belarus State Economic University, Minsk, Belarus

The article is dedicated to the study of the factors that form the motives of investors to investing in financial instruments. The importance of state regulation on the financial market was determined, that is influencing on the formation of the savings behavior of investors. The concept of financial market liquidity is investigated. The conclusion is made about the factors determining the activity of investors in the financial market: the system of information disclosure about financial instruments, liquidity.

Key words: financial market; liquidity of a financial instrument; investor; money market; capital market.

References

1. Shumpeter J. A. *Teoriya ekonomicheskogo razvitiya. Kapitalizm, sotsializm i demokratiya* [Theory of economic development. Capitalism, socialism and democracy], Moscow: Eksmo, 2008, 864 p.
2. Stolbov M. I. *Vliyanie finansovogo rynka na ekonomicheskii rost* [The impact of the financial market on economic growth], extended abstract of candidate's thesis, 08.00.01, Moscow: Moscow State Institute of International Relations (University), 2007, 28 p.
3. Beloglazova G. N., Kroliveckaja L. P., Gudovskaja L. V., Ivan'kova T. P., Kievich A. A., Kufenko V. S., Nikitina T. V. et al. *Finansovye rynki i finansovo-kreditnye instituty* [Financial markets and financial institutions], St. Petersburg: Piter, 2013, 384 p.

4. Mishkin F. S. *Ekonomicheskaya teoriya deneg, bankovskogo dela i finansovykh rynkov* [Economic theory of money, banking and financial markets], Moscow: Aspekt press, 1999, 820 p.

5. Zhuravleva G. P., Smagina V. V., Manohina N. V. *Povedencheskaya ekonomika: sovremennaya paradigma ekonomicheskogo razvitiya* [Behavioral economics: the modern paradigm of economic development], Tambov: Izdatel'skii dom TGU im. G.R. Derzhavina, 2016, 340 p.

6. Antipov G. A. Behavioral economics: methodological narrative, *Vestnik Severnogo (Arkticheskogo) federal'nogo universiteta. Seriya: Gumanitarnye i social'nye nauki*, 2019, No 2, pp. 76-85, DOI 10.17238/issn2227-6564.2019.2.76. (In Russ.)

7. Kapelyushnikov R. I. Behavioral Economics and "New" Paternalism, Part I, *Voprosy ekonomiki*, 2013, No 9, pp. 66-90, DOI 10.32609/0042-8736-2013-9-66-90. (In Russ.)

8. Milovidov V. Risk Management in the Conditions of Information Asymmetry: Distinguish the Distinguishable, *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*, 2015, No 8, pp. 14–24. (In Russ.)

9. Nikiforova V. D. *Ocenka investitsionnykh kachestv cennykh bumag* [Evaluation of investment qualities of securities], St. Petersburg: Izd-vo SPbGUEF, 2010, 104 p.

10. Chekmareva E. N. Efficiency of the Russian financial market, *Vestnik REA im. G. V. Plekhanova*, 2007, No 3, pp. 20–28. (In Russ.)

11. Bodie Z., Merton R. C., Cleeton D. L. *Financial Economics*, 2nd ed, New Jearsey: Pearson Education, 2009, 528 p.

12. Wilson D. *Visual Guide to financial Markets*, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, 2012, 192 p.

13. Fobotstsi F. *Finansovye instrumenty* [Financial Instruments], Moscow: Eksmo, 2010, 864 p.

Information about the author

Svetlana S. Osmolovets – PhD in economics, Associate Professor, Associate professor of Monetary circulation, credit and stock market department, Belarus State Economic University, Minsk, Republic of Belarus.
e-mail: swiel@inbox.ru

Вниманию специалистов!

Проблемы финансово-кредитного обеспечения новой экономики: сборник научных трудов по материалам национальной научно-практической конференции / под научной редакцией д-ра экон. наук, профессора Н.В. Фадейкиной; Новосибир. гос. ун-т экономики и управления. – Новосибирск: НГУЭУ, 2021. – 132 с.

В сборник включены доклады и статьи, отражающие результаты исследований научно-педагогических работников, докторантов и аспирантов Москвы, Барнаула, Екатеринбурга, Новосибирска, принявших участие во II Национальной научно-практической конференции «Проблемы финансово-кредитного обеспечения новой экономики», проходившей 25 декабря 2020 г. (в режиме online). Организаторы конференции: САФБД, НГУЭУ, МИСБФМ. Тематика докладов охватывает исследование проблем и детерминант обновления и расширения финансово-кредитного обеспечения новой экономики, в том числе сектора государственного управления, банковского сектора, в условиях пандемии COVID-19.

Для специалистов, работающих в различных секторах экономики, органах государственной власти и местного самоуправления, научно-педагогических работников классических университетов и специализированных финансово-экономических вузов, а также для докторантов, аспирантов, магистрантов и студентов.

