

Сведения о выполненных работах и
полученных научных результатах в 2022 году

по проекту **«Поведение непрофессиональных розничных инвесторов на финансовом рынке и угроза цифровых финансовых пирамид»**,
поддержанному Российским научным фондом

Соглашение № 22-28-00806

Руководитель: Рыжкова Марина Вячеславовна, д-р экон. наук

В рамках первого года выполнения научного проекта главным направлением исследования стало определение факторов вовлечения непрофессиональных инвесторов к участию в схемах с признаками финансовой пирамиды в цифровой среде.

В качестве методов исследования были применены: 1) метаанализ научных публикаций по проблеме исследования; 2) мозговой штурм среди студентов «Рискованные схемы с высокой доходностью: опыт участия и анализ схем»; 2) фокус-группа среди непрофессиональных инвесторов «Поведение непрофессиональных розничных инвесторов на финансовом рынке»; 3) полужформализованное интервью с непрофессиональными инвесторами; 4) интервью с экспертами в области финансового рынка; 5) построение дизайна эксперимента и подбор параметров модели эксперимента.

В соответствии с планом работ проведен метаанализ научных публикаций по проблеме исследования в соответствии с методологией PRIZMA (Scopus, ключевые слова «финансовая пирамида», «схема Понци», весь период индексации, N = 285). На основе анализа научных публикаций обоснована жизнеспособность схем мошенничества по типу финансовой пирамиды, несмотря на высокую осведомленность населения об их существовании. Описана устойчивость феномена финансовой пирамиды в историческом контексте, которая проявляется в том, что она адаптируется к современным условиям (законодательным, экономическим, технологическим). Одной из причин воспроизводимости подобных схем является возможность маскироваться под легальные организации.

Проведен ретроспективный анализ эволюции финансовых пирамид и выявлены триггеры, которые добавлялись в разные периоды существования финансовых пирамид. Также выделены классические свойства финансовых пирамид и финансовых схем, обладающих свойствами финансовых пирамид. В ходе анализа научных публикаций, признаков, выделяемых Центральным банком РФ, и консультаций со специалистами Федерального фонда защиты прав вкладчиков и акционеров была составлена классификация основных и дополнительных признаков финансовых пирамид на разных этапах жизненного цикла с учетом современных особенностей.

В рамках работы по проекту был проведен подбор кейсов схем с признаками финансовых пирамид из списка компаний с выявленными признаками нелегальной

деятельности на финансовом рынке Департамента противодействия недобросовестным практикам ЦБ РФ (N = 300, список ЦБ РФ). На основании данной выборки проведена авторская типологизация новых форм схем с признаками финансовой пирамиды по основанию «легенда» (8 групп) и проведено их обсуждение с начальником центра компетенций по противодействию финансовым пирамидам ЦБ РФ.

В ходе анализа и типологизации случайной выборки компаний с признаками «финансовой пирамиды» нами были выделены факторы цифровой среды, модифицирующие деятельность традиционных финансовых пирамид объективной и субъективной природы.

По итогам проведения мозгового штурма были выявлены признаки финансовых пирамид в цифровой среде, которые легли в основу определения цифровой финансовой пирамиды как социально-экономического явления, а также использованы для гайда фокус-группы и дальнейшего подбора наджей эксперимента.

Проанализированы выявленные схемы с точки зрения признаков финансовых пирамид в соответствии с методическими рекомендациями МВД РФ и полученным авторами перечнем признаков цифровых финансовых пирамид.

Проанализированы рыночные и правовые провалы, существование которых способствует функционированию цифровой финансовой пирамиды. Рыночные провалы включают: 1) межвременные предпочтения, рыночный излишек и ценовая дискриминация; 2) асимметрия информации и доверие; 3) экономическая нестабильность и неопределенность, периоды трансформации экономики; 4) существование временных монополий и погоня за инновационной рентой; 5) ограниченная рациональность субъектов, доходящая до ограниченных ментальных способностей. Правовые провалы включают: 1) несогласованность различных государственных структур в борьбе с финансовыми пирамидами; 2) слишком мягкое наказание по действующему законодательству; 3) сложность сбора доказательной базы.

Проанализирована эволюция возможностей непрофессиональных инвесторов по вложению собственных средств. Выделены этапы эволюции возможностей российских непрофессиональных инвесторов по вложению собственных средств с учётом их инвестиционного профиля в отношении интернет-трейдинга.

Выявлены когнитивные искажения инвесторов, на которые нацеливаются организаторы финансовых пирамид: неприятие потерь, ошибка в предсказаниях, эффект авторитета, стадный эффект, ошибка игрока, эффект контраста, синдром упущенных возможностей, опережение, ускорение, уклон в сторону поиска дополнительной информации.

На основе проведенного мозгового штурма были сформулированы общие темы для обсуждения на фокус-группе относительно личностных качеств и когнитивных искажений непрофессиональных инвесторов, на которых нацеливаются организаторы финансовых пирамид; выделение типовых мотивов участников схем и определение

уровня осознанности их решений. Результаты фокус-группы позволили разработать сценарий полуструктурированного интервью с непрофессиональными инвесторами, где были проверены основные гипотезы проекта. Было опрошено 14 экспертов-практиков и экспертов из академического сообщества по поводу надежд финансовых пирамид и противодействующих мероприятий. Получен рейтингованный список методов вовлечения в финансовую пирамиду.

На основе результатов мозгового штурма, фокус-группы, интервью с экспертами в области финансового рынка, прохождения обучения членов исследовательской группы на бесплатных вебинарах у мошенников, выявленных триггеров финансовых пирамид в ходе их эволюции была составлена коллекция в 100 надж-сигналов.

Выделены 4 обобщенные группы надж-сигналов по вовлечению в высокорискованные проекты по типу финансовой пирамиды для реализации в дизайне эксперимента. Создана модель взаимодействия непрофессионального инвестора и финансового посредника в дизайне эксперимента в описательной и математической форме. Разработан исходный дизайн лабораторного экономического эксперимента.

Заявленные в проекте виды работ выполнены в полном объеме. Все запланированные результаты достигнуты. Результаты исследования были представлены на всероссийских и международных научных мероприятиях, обсуждены с экспертами в области финансового рынка, представителями ЦБ РФ. Было сделано 7 докладов, опубликовано 1 статья WoS/Scopus, 1 статья ВАК, 3 публикации тезисов докладов РИНЦ. Результаты исследования были анонсированы в СМИ.