

**САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

*На правах рукописи*

*Ду Сяотун*

**СОЦИОКУЛЬТУРНЫЕ ФАКТОРЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ  
ЭКОНОМИЧЕСКИХ АГЕНТОВ НА КИТАЙСКОМ ФОНДОВОМ  
РЫНКЕ: СОЦИОЛОГИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ**

**Научная специальность**

5.4.2. Экономическая социология

Диссертация

на соискание ученой степени кандидата социологических наук

Научный руководитель:

Доктор социологических наук, профессор

Петров Александр Викторович

Санкт-Петербург

2024

## СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА I. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ИЗУЧЕНИЮ ФОНДОВОГО РЫНКА.....	16
1.1. Становление фондового рынка как объекта социологического анализа .....	16
1.2. Теоретические исследования влияния социокультурных факторов на фондовый рынок.....	34
1.3. Социально-исторический анализ зарождения фондового рынка в Китае .....	45
1.4. Влияние глобальных трансформаций на фондовый рынок в Китае....	62
ГЛАВА II. ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СОЦИОКУЛЬТУРНЫХ ФАКТОРОВ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ АГЕНТОВ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ КИТАЯ.....	76
2.1. Социокультурные факторы взаимодействия на фондовом рынке: анализ результатов экспертного интервью.....	78
2.2. Анализ социокультурных факторов, влияющих на поведение инвесторов: результаты анкетного опроса.....	113
2.3. Изучение обращений к участникам фондового рынка: результаты контент-анализа интерактивных сообщений.....	135
2.4. Выводы и рекомендации для развития фондового рынка в Китае и России.....	142
Заключение.....	150
Основная использованная литература.....	153
Приложение 1.....	168
Приложение 2.....	171
Приложение 3.....	174
Приложение 4.....	194
Приложение 5.....	199

## ВВЕДЕНИЕ

Социология фондовых рынков в экономической социологии выступает одним из интересных и актуальных направлений исследований. Однако, в течение длительного времени, фондовый рынок, как важная часть современной экономической жизни, не выступал отдельным объектом исследования социологии и экономической социологии, а был объектом исследований лишь экономической науки. Исторически фондовый рынок становится объектом исследования социологической науки в 1980-х годах как одно из направлений исследований новой экономической социологии и социологии финансов.

Как таковой рынок изначально был местом, где люди многие века и тысячелетия собирались и обменивались товарами. В современном мире представления о рынке существенно расширились, все большее распространение получают сложные финансовые институты и структуры фондового рынка, и, вместе с тем, появились и активно распространяются принципиально новые онлайн-инструменты на фондовом рынке. С экономической точки зрения фондовый рынок представляет собой финансово-рыночную систему, благодаря которой участники – экономические агенты (розничные инвесторы и организации) производят операции с ценными бумагами с целью получения выгоды – прибыли. Однако, данное диссертационное исследование ставит своей целью более глубокое исследование рынка, включающее комплексный анализ социокультурных факторов, влияющих на происходящие на фондовом рынке социальные процессы.

**Актуальность** данной темы связана с тем, что на сегодняшний день фондовые рынки получили стремительное распространение в разных странах в связи с глобальными экономическими процессами. Глобальные трансформации в сфере финансов сделали отношения между фондовыми рынками разных стран ближе, и финансовые процессы, происходящие в

одних странах, неизбежно оказывают влияние на другие страны. Но в каждой стране есть и своя социально-экономическая специфика развития фондового рынка, нуждающаяся во всестороннем анализе. Финансами и фондовыми рынками, как важным фактором социально-экономического развития, интересуются не только власти, компании, бизнесмены, но и обычные люди разных социальных групп, например, с целью стать розничными инвесторами. Актуальными становятся вопросы того, как развиваются фондовые рынки, что влияет на их успешное функционирование и взаимодействие различных участников, можно ли выявить общие тенденции их развития, есть ли различия в разных странах и обществах, и что влияет на поведение людей и компаний, работающих на фондовом рынке. В течение длительного времени фондовый рынок был объектом исследований лишь экономической науки, которая ставит во главу угла анализ единого рыночного механизма спроса и предложения. Однако, различные экономически необоснованные изменения фондового рынка и поведения инвесторов говорят о том, что существуют и другие, скрытые факторы неэкономического характера, которые оказывают влияние на фондовые рынки, определяя и особенности их функционирования и развития.

В диссертационном исследовании осуществлен комплексный анализ таких скрытых факторов неэкономического характера с позиции экономической социологии и социологии финансов. Однако, исследования факторов неэкономического характера, социокультурных факторов взаимодействия на китайском фондовом рынке является актуальным не только для Китая, но и для России. Во-первых, в России, как и в Китае, фондовый рынок активно развивается, появляется всё больше розничных инвесторов, поэтому опыт Китая мог бы быть очень полезен России. Во-вторых, результаты данного диссертационного исследования могли бы быть использованы для развития российских исследований в сфере социологии фондового рынка, особенно результаты анализа

социокультурных факторов его развития, поскольку они отражают специфику функционирования и развития фондового рынка. В-третьих, в России, как и в Китае, экономическая социология – это развивающаяся отрасль современной социологии, именно поэтому междисциплинарные и межстрановые исследования разных социально-экономических феноменов, в том числе и развитие фондового рынка, могут быть очень полезны для российской экономической социологии.

Все эти факторы также определяют актуальность темы диссертационного исследования.

**Степень разработанности темы.** Фондовый рынок возник еще в начале XVII века в Голландии в Амстердаме, но получил широкое распространение по всему миру только в XX веке в результате длительных глобальных экономических трансформаций. Вопросами развития фондового рынка на протяжении долгого времени интересовались исследователи только в рамках экономической науки. Социологи стали обращаться к исследованию феномена становления и развития фондового рынка в начале XX века. Однако, несмотря на ранее предпринятые исследования, фондовый рынок по-прежнему остается малоизученной темой в социологии.

В социологии и экономической социологии существуют различные взгляды на данную проблематику исследования. Так, М. Вебер рассматривал рынок с точки зрения теории социального действия, рынок как социальный институт исследовал Э. Дюргейм, как социальную систему рассматривали Т. Парсонс и Н. Смэлсер. Г. Зиммель прямо обращал внимание на необходимость изучения денежной культуры современного капиталистического общества. С точки зрения сетевого подхода рынок изучали М. Гранновтер, Р.Берт, У. Бейкер, У. Пауэлл, Д. Старк, Б.Уцци, новый институциональный подход применяли О. Уильямсон и Д. Норт, и социокультурный подход можно встретить в трудах В. Зелизер, П. ДиМаджио, М. Аболафия, К. Кнорр-Цетины.

Среди российских социологов исследовательский интерес к становлению и развитию социологии рынков и социологии финансов можно отметить, например, у классика российской экономической социологии С. Н. Булгакова, а также у современных исследователей Ю.В. Веселова, А.В. Петрова, А.А. Смеловой, В.В. Радаева, Д. Стребкова и других.

Специфика развития фондовых рынков в Китае освещена в работах таких ученых, как Ё Пингуэ (饶品贵), Чжао Лункай (赵龙凯), Юэ Хэн (岳衡), Чжан Ин (战颖), Гао Мян (高緬), Хуцуй Пан (厚崔盼), Тенг Сыци (滕思齐), Ван Мэнцзяо (王梦娇), Чжан Ни (张霓), Чжан Пинпин (张平平) и др.

Влияние глобальных экономических процессов на развитие рынков исследовали Д. Родрик, У.Бек, Дж. Ритцер, среди китайский ученых – Ян Сюэгун (杨学功), Ян Дянь (杨典), Оуян Сюаньюй (欧阳轩宇), Хуан Пин (黄斌), Ли Цизе (李启泽), Цай Туо (蔡拓), Ма Гоцин (麻国庆), Сунь Гоцянь (孙国强), Сунь Ли (孙立) и мн.др.

Результаты научных изысканий указанных ученых использованы в данном диссертационном исследовании.

**Объектом** данного исследования выступают социальные коммуникации экономических агентов на фондовом рынке Китая.

**Предмет** исследования – социокультурные факторы, оказывающие влияние на развитие социальных коммуникаций на фондовом рынке в Китае.

**Цели и задачи диссертационного исследования.** Цель исследования – проанализировать социокультурные факторы, оказывающие влияние на развитие фондового рынка, специфику влияния этих факторов на развитие фондового рынка Китая. Исходя из цели, в данном диссертационном исследовании поставлены следующие задачи:

1. Проанализировать теоретико-методологические подходы в экономической науке и социологии к исследованию фондовых рынков;

2. Выявить социокультурные факторы, влияющие на коммуникации на китайском фондовом рынке;

3. Исследовать влияние процессов глобальных экономических трансформаций на особенности развития фондового рынка в Китае;

4. Проанализировать особенности социально-исторических периодов формирования фондового рынка в Китае;

5. Осуществить комплексный экономико-социологический анализ социокультурных факторов, оказывающих влияние на коммуникации участников китайского фондового рынка.

**Гипотеза** данной работы заключается в том, что социокультурные факторы оказывают существенное влияние на коммуникации экономических агентов на фондовом рынке в Китае, превращая экономические, рациональные действия на этом рынке в ценностно-рациональные.

**Теоретико-методологическую основу диссертационного исследования** составили труды китайских, западных и российских ученых, исследовавших проблематику становления и развития фондового рынка с точки зрения социологии и экономической социологии.

Диссертация также базируется на комплексном исследовании, основанном на количественном и качественном анализе. Качественный анализ воплощается в интеграции и синтезе, индукции и дедукции. Он позволяет углубить и расширить представление о существующих социально-культурных факторах функционирования и развития фондового рынка с учетом китайской специфики. Количественный анализ позволяет установить взаимосвязи и корреляции между показателями влияния социокультурных факторов и динамикой экономической деятельности на фондовом рынке современного Китая.

С теоретической точки зрения ключевыми в исследовании выступают культурологический, социально-исторический и экономико-социологический подходы. Особенностью

теоретико-методологического подхода диссертационного исследования является также его междисциплинарность.

**Методами эмпирического исследования** являются:

- Экспертные интервью с представителями фондового рынка в Китае (12 экспертов, профессиональные участники фондового рынка, опытные руководители и работники в фондовых компаниях).
- Анкетный онлайн-опрос инвесторов фондового рынка в Китае, корреляционный анализ в SPSS (725 человек, онлайн платформа «Questionnaire Star»).
- Контент-анализ интерактивных сообщений инвесторов в Китае (10000 сообщений в приложении «Тунхаушуна»).

**Информационной базой исследования** послужили финансово-статистические материалы Китайской клиринговой корпорации, Шанхайской фондовой биржи и Шэньчжэньской фондовой биржи, а также материалы анкетного опроса инвесторов фондового рынка Китая и экспертных интервью, взятых в рамках проведения авторского эмпирического социологического исследования по данной теме.

**Соответствие темы диссертационного исследования требованиям Паспорта специальностей ВАК.** Диссертационное исследование выполнено в рамках специальности 5.4.2 – экономическая социология и соответствует следующим пунктам паспорта данной специальности: 5. Социально-экономические группы, структуры и институты; 6. Экономическое поведение; 10. Социальное содержание и условия экономической деятельности; 23. Финансовое и денежное поведение населения.

**Теоретическая и практическая новизна и значимость диссертационного исследования.**

Теоретическая новизна и значимость данного диссертационного исследования для экономической социологии и социологии финансов заключается в формировании экономико-социологического подхода к

исследованию влияния общих и специфических социокультурных факторов на развитие китайского фондового рынка, а также в разработке теоретико-методологических основ социокультурных исследований в рамках развития *социологии фондового рынка* в Китае и возможности их использования для аналогичных исследований в России.

Практическая новизна и значимость представлена рекомендациями для государственных органов, осуществляющих регулирование фондового рынка в Китае, сформулированных с учетом результатов исследования влияния социокультурных факторов на поведение участников китайского фондового рынка, и направленных на повышение эффективности работы инвесторов и рынка в целом. Часть рекомендаций может быть использована и для регулирования фондового рынка в России. Теоретические и практические результаты диссертационного исследования могут быть использованы для курсов лекций для российских и китайских ВУЗов: «Экономическая социология», «Социология финансов», «Социология фондового рынка», а также могут быть основой для отдельного курса лекций, посвященного исследованиям социокультурных факторов взаимодействия на китайском и российском фондовом рынке.

**Апробация результатов диссертационного исследования.** Результаты диссертационного исследования были представлены на различных научных, в том числе, российско-китайских конференциях и опубликованы в трех статьях в журналах, рекомендованных ВАК Минобрнауки РФ для публикации результатов кандидатских диссертаций, а также в двух статьях в других изданиях.

**Структура работы** обусловлена целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, двух глав, состоящих из 8 параграфов, заключения, списка литературы (включает 108 источников на китайском, русском и английском языках), приложений.

**Основные научные результаты** заключаются в экономико-социологическом анализе воздействия социокультурных

факторов на развитие фондового рынка Китая и конкретизируются в следующих положениях:

1. В течение длительного времени фондовый рынок, в том числе и в Китае, был преимущественно объектом экономических исследований. Но экономическая наука ориентирована на то, чтобы рассматривать участников фондового рынка обезличено, без учета влияния на мотивацию их экономической деятельности норм, ценностей, иррациональных социальных установок. Потенциал социологической науки заключается в более широком подходе к исследованию мотивации участников фондового рынка, с учетом неэкономических факторов, обуславливающих работу современных фондовых рынков. Предпринятый в диссертационном исследовании комплексный экономико-социологический анализ (основывающийся на интеграции количественного и качественного подходов) социокультурных факторов, влияющих на развитие фондового рынка КНР, позволил проанализировать и понять социальную мотивацию и особенности поведения участников современного китайского фондового рынка.<sup>1</sup> Что также способствует формированию и развитию такой новой отрасли современной экономической социологии в Китае, как *социология фондового рынка*. Результаты диссертационного исследования также вносят вклад и в развитие этой отрасли экономической социологии в России;

2. Учитывая особенности истории формирования, следует отметить, что современный китайский фондовый рынок является результатом влияния процессов длительной глобальной экономической трансформации и локальной реакции экономики Китая на эти процессы. Результаты исследования показали, что китайский фондовый рынок, используя универсальные финансовые инструменты глобального рынка, смог адаптировать их к китайской социоинституциональной среде и создать инновационную финансовую культуру. Результаты исследования также

---

<sup>1</sup> Ду Сяотун. Экономико-социологические исследования фондовых рынков в Китае и России: теоретико-методологические основы // Общество: социология, психология, педагогика. 2022. № 12. С. 97.

показали, что в настоящее время экономические агенты китайского фондового рынка, находясь под постоянным непосредственным влиянием мировой конъюнктуры развития глобального финансового рынка, всё же испытывают существенное влияние китайской культуры на их деятельность, а именно: традиций и обычаев, морально-этических норм, религиозных воззрений, а также специфической социоинституциональной среды;

3. Одним из наиболее важных социокультурных факторов развития современного фондового рынка в Китае являются отношения доверия. Результаты исследования показали, что участники китайского фондового рынка предпочитают доверительные отношения с клиентами или коллегами, и в основе этого доверия лежат традиционные нормы и ценности китайской конфуцианской культуры. Большинство опрошенных экспертов отмечают, что традиционные отношения доверия на китайском фондовом рынке являются ключевым моментом, определяющим взаимоотношения участников фондового рынка.<sup>2</sup> Подобные отношения доверия строятся на основе общих социокультурных норм и ценностей, а также традиций, привычек, обычаев, задающих паттерны экономического поведения на фондовом рынке, определяющих социальную мотивацию участников фондового рынка;

4. Традиционная китайская культура (проявляющаяся в приоритете конфуцианских ценностей, вере в «счастливые цифры», китайский календарь, китайские культурные символы и обычаи и т. п.) оказывает существенное влияние на поведение инвесторов на фондовом рынке. Согласно результатам анкетного опроса, выделяются две группы инвесторов – с «долгосрочной стратегией» при ориентации на мудрость и осторожность (что определяется китайскими конфуцианскими взглядами на экономическую деятельность: терпение – основа успеха) и «краткосрочной тактикой» рискованных инвестиций при ориентации также на веру в традиционные

---

<sup>2</sup> Ду Сяотун. Особенности и этапы формирования фондового рынка в Китае // Общество. Среда. Развитие. 2023. № 3. С. 15.

китайские ценности. Обе группы в формировании мотивации экономического поведения апеллируют к китайской социокультурной специфике. Исследование также показало, что в большей степени удовлетворены результатами своей экономической деятельности те, кто получает «быстрые деньги», но при ориентации на традиционные китайские ценности.<sup>3</sup>

5. Гипотеза о ценностно-рациональном характере действий участников китайского фондового рынка частично подтвердилась. Помимо чисто рациональных экономических факторов, таких как: экономические условия, экономические циклы, экономическая целесообразность, в мотивации экономической деятельности большое значение имеют ценности, традиции, обычаи, морально-этические нормы, религиозные воззрения участников фондового рынка. Они влияют как на процесс ценообразования на рынке ценных бумаг, так и в целом на поведение инвесторов. Результаты интервью с экспертами и анкетного опроса показали, что социологическое понимание рациональности действий на фондовом рынке сильно отличается от понимания рациональности в традиционной экономической науке. Понимание рациональности относительно, и нет стандартного и универсального её понимания, особенно в оценке мотивации экономической деятельности на фондовом рынке. Например, исследование показало, что две группы инвесторов (с «долгосрочной стратегией» и «краткосрочной тактикой» поведения на фондовом рынке) ориентируются в своей экономической деятельности на разные типы рациональности, но в соответствии именно с ранее приобретенным социокультурным опытом. Таким образом, социоинституциональная среда экономической деятельности, проявляющаяся, прежде всего, во влиянии социокультурных факторов, во многом определяет коммуникации на современном фондовом рынке Китая. Результаты предпринятого исследования также могут быть использованы и

---

<sup>3</sup> Ду Сяотун. Развитие китайского фондового рынка в свете современных исследований проблем и противоречий экономической глобализации // Общество. Среда. Развитие. 2023. № 2. С. 24.

для изучения социокультурной специфики коммуникаций экономических агентов на фондовом рынке России.

***Положения, выносимые на защиту:***

1. На основе комплексного экономико-социологического анализа, основывающегося на интеграции количественного и качественного подходов, всесторонне проанализированы социокультурные факторы, оказывающие влияние на развитие фондового рынка в Китае. Результаты экономико-социологического анализа не только позволили проанализировать и понять социальную мотивацию и особенности поведения участников современного китайского фондового рынка, но и сформировать методологическую основу социокультурологического подхода в *социологии фондового рынка*, которая заключается в приоритете анализа социокультурных факторов, влияющих на особенности социальной мотивации поведения участников фондового рынка Китая. Данный подход применим и в социологии фондового рынка России;

2. Результаты экономико-социологического исследования показали, что в настоящее время участники фондового рынка Китая и сам рынок, безусловно, находятся под влиянием мировой конъюнктуры развития глобального финансового рынка и сложных и противоречивых процессов глобальной экономической трансформации, но, вместе с тем, наблюдается влияние китайской культуры – традиций, обычаев, морально-этических норм, религиозных воззрений – на деятельность участников фондового рынка и его динамику. Таким образом, социоинституциональная среда экономической деятельности, проявляющаяся, прежде всего, во влиянии социокультурных факторов, во многом определяя экономические коммуникации, формирует основу функционирования и развития современного фондового рынка с китайской спецификой;

3. Результаты исследования показали, что на коммуникации участников фондового рынка в КНР большое влияние оказывают отношения, основанные на доверии, в основе которых, в свою очередь, лежат

традиционные нормы и ценности китайской конфуцианской культуры. Отношения доверия между участниками фондового рынка строятся на основе общих социокультурных норм, ценностей, а также традиций, привычек, обычаев. Они формируют паттерны экономического поведения на фондовом рынке, тем самым определяя социальную мотивацию и рамки экономических действий участников фондового рынка. Таким образом, отношения, основанные на доверии, как проявление влияния социокультурных факторов формирования паттернов экономического поведения на фондовом рынке, образуют постоянно существующую специфическую социоинституциональную среду функционирования и развития современного фондового рынка с китайской спецификой;

4. Исследование также выявило существование двух устойчиво воспроизводящихся групп инвесторов на современном китайском фондовом рынке – группа с «долгосрочной стратегией» при ориентации на конфуцианские принципы мудрости и осторожности в проведении сделок с ценными бумагами и «краткосрочной тактикой» рискованных инвестиций при ориентации на веру в традиционные китайские ценности. Несмотря на разницу в моделях поведения на фондовом рынке и степень удовлетворенности её результатами обе группы действуют строго в рамках паттернов, формируемых социокультурными особенностями функционирования и развития современного фондового рынка в Китае;

5. В ходе исследования частично подтверждена основная гипотеза диссертационного исследования о ценностно-рациональном характере действий участников китайского фондового рынка. Социокультурные паттерны оказывают влияние как на процесс ценообразования на рынке ценных бумаг, так и в целом на поведение инвесторов. При этом разным группам инвесторов могут быть присущи свои типы рациональности, определяемые и ориентированные на разные культурные традиции, ценности и символы. Вместе с тем необходимо учитывать влияние на мотивацию поведения участников китайского фондового рынка и

универсальных ценностей глобальной инвестиционной культуры, как продукта глобальных экономических трансформаций. Развитие современного китайского фондового рынка осуществляется под влиянием трансформаций глобального финансового рынка и с учетом зарубежного опыта, но в рамках специфической китайской социоинституциональной среды и на основе культурных особенностей и традиций.

## **Глава I. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ИЗУЧЕНИЮ ФОНДОВОГО РЫНКА**

### **1.1. Становление фондового рынка как объекта социологического анализа**

В данном параграфе прослеживается исторический аспект формирования научной мысли: как рынок становится объектом исследования сначала экономической науки, а затем и социологии.

Изучая фондовый рынок важно обратиться и к исследованиям самого рынка, поскольку общее определение рынка возникло раньше. С точки зрения исторической перспективы рынок выступал основным объектом исследования прежде всего для экономистов. И разные трактовки понятия рынка возникли не одновременно. Рынок традиционно считали словом, который обозначает «круг, круглую площадь», на которой могут собираться люди для обмена товарами. Исторически меркантилисты (в конце 16 – начале 17 вв.) рассматривали только обмен и рынок как основные экономические категории, так как полагали, что сам рынок и торговец на рынке – это ключевые игроки, основные экономические агенты. Рынок представлялся именно местом обмена, географической территорией. Поскольку на рынке происходил постоянный обмен товарами и услугами, то в обществе распространилось представление, что на рынке всегда можно что-то продать или купить, и, значит, рынок выступал центром экономики – центром обмена, поскольку и сама экономика в целом рассматривалась как система обменов. Затем классики политэкономии уже в конце 18 – начале 19 вв. начали обращать внимание на скрытые факторы ведения хозяйственной деятельности – что стоит за самим понятием рынка, и стали изучать факторы производства, что также определило исследовательскую парадигму в то время (А. Смит, Д. Рикардо, Дж. Ст. Милль). Далее ученые-исследователи все глубже стремились понять феномен рынка – и обратились к понятию товара и того, что стоит за понятием «товар». К. Маркс в 19 в. в своих

работах рассматривал товар уже как продукт труда, за которым стоят непростые человеческие отношения (эксплуатации), а за рыночной стоимостью стоит прибавочный труд и прибавочная стоимость<sup>4</sup>. Такой подход связан в первую очередь и с изменением общественного уклада – переходом от рынка в средневековье к капиталистическому рынку. В этом смысле, К. Маркс стал одним из первых, кто с исторической точки зрения углубился в данную тему и стал изучать не только экономическую сторону вопроса, но и социальную. Во многом, это было связано с изменением и самого типа общества – перехода к капиталистической общественно-экономической формации. Позднее, к концу 19 в., рынок стали рассматривать как идеальный механизм соотношения спроса и предложения (А. Маршалл, У.С. Джевонс). Таким образом, рынок стали изучать как абстрактную модель. Однако, в данных подходах все еще не учитывалось влияние внешних, социальных факторов.

Если говорить о фондовых рынках, представляющих собой систему отношений между продавцами и покупателями ценных бумаг, то они возникли еще в начале 17 в. в Голландии в Амстердаме, однако получили широкое распространение по всему миру только в 20 в. в условиях сложных глобальных трансформаций. В связи с процессами финансовой глобализации отношения между фондовыми рынками разных стран стали ближе, разные страны ориентируются, опираются и влияют друг на друга в финансовом плане. Данную тему исследовали Д. Родрик, У.Бек, Дж. Ритцер, В.И. Гараджа.

Более широкое изучение фондового рынка, включающее также рассмотрение и неэкономических факторов, определяющих особенности его развития, формирует потенциал социологии в этом направлении исследований. К сожалению, несмотря на то, что изучение фондового рынка

---

<sup>4</sup> Экономическая социология: теория и история: монография / Веселов Ю. В., Капусткина Е.В., Карапетян Р.В., Кашин А.Л., Кнор Цетина К., Липатов А.А., Никифорова О.А., Петров А.В., и др.; под ред. Ю.В. Веселова и А.Л. Кашина. СПб.: Нестор-История, 2012. С. 423.

представляет большой исследовательский интерес, количество именно социологических работ, посвященных ему, достаточно мало. Для того чтобы всесторонне изучить данный сложный объект с точки зрения именно социологии, необходимо для начала осуществить анализ основных теоретических подходов.<sup>5</sup>

Социологические исследования рынков только стали появляться в начале 20 в. Среди социологов М. Вебер был первым ученым, который начал исследовать институт финансового рынка, а также его изменение, и заложил фундаментальную основу изучения фондового рынка. В главе «Биржа и ее значение» в работе «История хозяйства» Вебер, основываясь на историческом методе, изучил возникновение и развитие биржи, как денежной, так и товарной. Согласно Веберу, денежная биржа, место, где торгуются иностранные деньги, ценные бумаги, векселя, фонды и т.п., может существовать только в крупных городах, где находятся крупные банкирские дома.<sup>6</sup> Характерной чертой биржи, как и капитала в целом, по Веберу, является обезличенность отношений между взимающим и платящим. Господство получает сам капитал.<sup>7</sup>

Вебер подробно рассмотрел фондовые биржи европейских городов с точки зрения характеристик рынков, моделей торговли, портретов участников рынка из разных социальных классов и систем доступа к рынку на разных биржах. Изучая фондовые биржи, М. Вебер выявил ряд проблем на немецкой бирже. Вебер считал, что немецкая фондовая биржа, по сути, представляет собой экономическую борьбу, в которой неизменно доминируют владельцы крупных капиталов. Капиталисты обладают абсолютным влиянием на сделки на фондовой бирже и всегда имеют гораздо больший выбор, чем остальные участники биржи. В этом плане честность и

---

<sup>5</sup> Ду Сяотун. Экономико-социологические исследования фондовых рынков в Китае и России: теоретико-методологические основы // Общество: социология, психология, педагогика. 2022. №12. С. 98.

<sup>6</sup> Вебер М. Биржа и ее значение / М. Вебер / История хозяйства / Пер. с нем.; Под ред. И. Гревса; Коммент. Н. Саркитова. М.: «Гиперборея», «Кучково поле», 2007. С. 341.

<sup>7</sup> Там же, с. 345.

чувство ответственности самих участников биржи играют решающую роль. Поэтому и государственное регулирование рынка, и моральное сдерживание поведения игроков оказывают особенно важное влияние на функционирование фондовой биржи. Одним из предложений Вебера стало, к примеру, создание суда чести для биржевого сословия, который мог бы исключать недобросовестных игроков.<sup>8</sup> М. Вебер в работе «Хозяйство и общество» (1922) рассматривал рынок с точки зрения теории социального действия, которое не сводилось только к рациональному действию и извлечению максимальной полезности<sup>9</sup>. Г. Зиммель прямо обращал внимание на необходимость изучения денежной культуры современного капиталистического общества. Рынок как социальный институт рассматривали Э. Дюргейм, как социальную систему изучал Т. Парсонс и Н. Смэлсер, как организационную нишу рассматривали М. Хэннан, Дж. Фримен, Г. Кэррол, как социальную сеть рассматривали М. Грановеттер, Х. Уайт, как социальную структуру рассматривали Р. Берг, У. Бейкер, Р. Сведберг, Д. Старк, Б. Уцци, М. Зафировски, как субъектно-объектную структуру социальных отношений рассматривали М. Каллон, Б. Латур, К. Кнорр Цетина, А. Преда, Д. МакКинзи и т.д.

В экономической социологии в Китае и России исследования фондовых рынков, повседневных действий их участников, социоинституциональной и социокультурной среды деятельности на этих рынках входит в сферу интересов пока небольшого круга специалистов по изучению социологии финансов.<sup>10</sup> Ю.В. Веселов, А.В. Петров, Р.В. Карапетян, А.А. Смелова, О.А. Никифорова и другие представители петербургской социологической школы изучали вопрос становления и развития социологии рынков. В.В. Радаев и Д.О. Стребков

---

<sup>8</sup> Там же, с. 360.

<sup>9</sup> Вебер М. Хозяйство и общество / Пер. с нем.; Под ред. Беляев А. Н., Антоновский А. Ю., Михайловский А. В., Ионин Л. Г., Левина М. И. М.: Изд. дом ВШЭ, 2019. С. 92.

<sup>10</sup> Е Чжаоя, Петров А.В. Экономическая социология в Китае // Общество. Среда. Развитие. 2017. № 1. С. 33–38; Гроссман А.О., Петров А.В. Криптовалюты как социальное явление // Общество. Среда. Развитие. 2017. № 4. С. 62–66.

систематизировали материал, изучают мотивы участников фондового рынка. Безусловно, очень значительный вклад в создание теоретико-методологических основ социологических исследований финансовой системы и денег, а также специфики формирования и развития денежной культуры капиталистического общества внес известный русский социолог, основатель российской экономической социологии С. Н. Булгаков.<sup>11</sup>

В мировом научном сообществе существуют различные взгляды на указанную проблематику исследования. Можно выделить несколько ключевых подходов в новой экономической социологии к исследованию рынков – сетевой, новый институциональный, социокультурный<sup>12</sup>:

*Сетевой подход (Р.Берт, У. Бейкер, У. Пауэлл, Д. Старк, Б.Уцци).*

Согласно сетевому подходу не так важны личностные характеристики: мотивы, нормы, ценности людей. Сетевой подход к фондовым рынкам изучает связи между различными участниками фондовых рынков. Сетевой подход опирается на концепции доверия, надежности партнеров по финансовым операциям. В данном случае исследуется добровольный рыночный обмен, где участники хорошо знают друг друга и вступают в деловые отношения не просто из соображения выгоды, а по рекомендации.

Сетевой подход – один из актуальных подходов к анализу рынков в общем, и фондовых рынков, в частности. Так, в 1970-е гг. внимание антропологов и социологов было направлено на изучение взаимосвязей, объединяющих индивидов в общий порядок, наделяющих смыслом их действия, формирующим структуру их социальной жизни, в том числе в рамках рынка и рыночных взаимодействий. Структуру рынков некоторые ученые стали рассматривать через призму сетей (Р. Берт, Х. Уайт, В. Бейкер и

<sup>11</sup> Байнова М. С., Петров А.В. Культура и современная хозяйственная система в творчестве Сергея Булгакова // *Философия хозяйства*. 2018. №4(118). С. 48-61.

<sup>12</sup> *Экономическая социология: теория и история: монография* / Веселов Ю. В., Капусткина Е.В., Карапетян Р.В., Кашин А.Л., Кнор Цетина К., Липатов А.А., Никифорова О.А., Петров А.В., и др.; под ред. Ю.В. Веселова и А.Л. Кашина. СПб.: Нестор-История, 2012. С. 476.

др). Подход индустриальных социологов исходил из ведущей роли неформальных сетей в отличие от формальных организационных структур и практик, что отличалось от главенствующих в тот период идей. Сетевой подход включает в себя как анализ человеческого действия, чего не наблюдается при культурно-детерминистском (т.н. «пересоциализированном») подходе, так и анализ структуры и ее ограничений, что отсутствует при индивидуалистическом (т.н. «недосоциализированном») подходе, представляющим человека как атомизированного и независимого субъекта. Таким образом, сетевой подход стал некой альтернативой уже существующим теориям, неким третьим путем для исследования.

Харрисон Уайт стал одним из первых исследовать рынок сетевым подходом в 1960-х – 1970-х гг. Помимо написания работ и публикаций, Х. Уайта чтят за подготовку многих влиятельных поколений сетевых аналитиков в области экономики, включая ранние работы 1960-х и 1970-х годов во время Гарвардской революции. В основе подхода Х. Уайта лежат работы А. Маршалла (о неоклассических законах рынка) и Э. Чемберлина (о монополистической конкуренции), а также концепция сигналов рынка М. Спенса. Влияние последнего нашло отражение в определении Х. Уайтом рынков как самовоспроизводящихся структур, реагирующих на появления сигналов спроса и предложения, и коммуникации между участниками. Согласно Х. Уайту, рынок – это коммуникативная система, он возникает как структура ролей, где каждой фирме отводится своя ниша. Поиск фирмами своих ниш и своих идентичностей происходит благодаря действию сигнальных механизмов – соотношениям спроса покупателей и издержек поставщиков по объему и по качеству, о которых они узнают, наблюдая за действиями своих конкурентов и покупателей.<sup>13</sup>

Уэйн Э. Бейкер – другой важный ранний представитель новой экономической социологии и сетевого анализа рынка. Его основные работы –

---

<sup>13</sup> Уайт Х. Откуда берутся рынки? // Экономическая социология. 2010. №5. С. 55.

«Рынок как сеть», «Социальное конструирование национального рынка ценных бумаг». Уэйн Бейкер разделяет рыночные сети на два типа: небольшие и тесно связанные сети и большие и слабо связанные сети. Он исследует влияние различных типов рыночных сетей на изменение цен фондового рынка, а затем раскрывает влияние социальной структуры рынка на фондовый рынок.<sup>14</sup>

В фокусе сетевого (структурного) подхода не только анализ сетевых связей между социальными объектами (участниками рыночных обменов и организациями), но и анализ отсутствующих связей в сети (так появляются концепции М. Грановеттера и Р. Берта). Сетевой подход к анализу различных социальных объектов стал широко известен благодаря М. Грановеттеру и его работе «Экономическое действие и социальная структура: проблема укорененности» (1985 г.). Концепция М. Грановеттера «сила слабых связей» в определенный исторический период становится крайне актуальной. Он исследовал то, каким образом взаимодействие в малых группах приводит к формированию макроструктур, используя такой аспект взаимодействия, как сила межличностных связей. Сильные связи – стабильная социальная сеть с ограничением в распространении информации, ввиду циркулирования повторяющейся, уже известной информации (близкие, друзья, коллеги, сотрудники и т.д.). Слабые связи – неустойчивая социальная сеть с широким распространением информации (СМИ и другие каналы и источники). Хотя «слабые связи» и не такие «сильные», тем не менее, они обеспечивают чрезвычайно быструю, возможно недорогую и высокоэффективную передачу информации, в том числе включая новых людей в фондовые рынки и механизмы его функционирования. Сильные связи обычно представляют собой высокую степень взаимодействия между действующими лицами и участниками, и они более близки в определенных типах существующих взаимодействий. Поэтому сообщения, генерируемые посредством прочных

---

<sup>14</sup> Baker W. E. The Social Structure of a National Securities Market // American Journal of Sociology. 1984. №4. P. 775.

связей, обычно повторяются и имеют тенденцию становиться закрытой системой<sup>15</sup>. Поскольку члены сети имеют схожие взгляды, высокая частота взаимодействия обычно усиливает исходное восприятие взглядов и снижает интеграцию с другими взглядами. Поэтому считается, что сильная связь с сетью в организации не является каналом, который может обеспечить инновационные возможности. Соответственно, люди в кругу семьи и друзей могут знать друг друга, поэтому в таком кругу коммуникационная информация, предоставляемая другими людьми, относительно однородна. Например, то, что человек слышал от этого друга или родственника, возможно, уже было услышано от другого друга, и они также говорили друг с другом на эту тему. Слабые связи играют ключевую роль, когда мы общаемся с внешним миром. Чтобы получить новую информацию, необходимо включить новые «слабые» звенья в эту цепочку. Эти слабые связи или знакомства являются мостами между нами и внешним миром. Так, люди в разных местах могут получать разную информацию о фондовых рынках, котировке акций и облигаций через слабые связи. Самые близкие друзья могут жить в одном кругу с вами, и ваши жизни почти полностью пересекаются. В то время как те, кто давно не виделись, могут иметь много информации, которой вы не обладаете, и которая может быть полезна с точки зрения инвестирования. В этом сила слабых звеньев. Другой концепцией, применимой к анализу фондовых рынков, можно считать концепцию «структурных пробелов» Р. Берта, где структурный пробел – это избыточные контакты между двумя субъектами.

Концепция Б.Уцци представлена в работе «Источники и последствия укорененности для экономической эффективности организаций: влияние сетей» (2007 г.). Сети организаций функционируют в рамках специфической логики обменов, которая может способствовать повышению экономической эффективности посредством обмена ресурсами, а может наоборот, сильно

---

<sup>15</sup> Granvetter M. Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness // American Journal of Sociology. 1985. №3. P. 489.

ухудшить положение организации, ограничив доступ к необходимой информации о рынке. Таким образом, увеличение укорененности может оказывать и негативное влияние на экономические показатели, даже если сперва именно подобная укорененность способствовала развитию организации на определенном рынке. Подобные экономические связи обладают вполне социальными характеристиками, как то: доверие, предоставление достоверной информации о рынке, стремление к совместному решению экономических проблем. А их основа – личные коммуникации, коммуникации с третьей стороной.<sup>16</sup>

В течение 2010-х гг. и в Китае, и в России существенно повысился интерес к роли социальных сетей в хозяйстве и в функционировании фондовых рынков. Сетевой подход (структурный) позволяет проанализировать рынок с точки зрения переплетения социальных сетей. Рассматривая возросший интерес представителей сетевого подхода к анализу фондового рынка, можно констатировать, что он помогает выявить приверженность успешных клиентов конкретному брокеру, обосновать поиск новых брокеров и сделок неуспешными клиентами, а также обосновать выбор эмитентами финансовых консультантов и андеррайтеров (юридических лиц, занимающийся ценными бумагами), выявить социальные сети, возникающие между людьми и организациями.

*Новый институциональный подход (О. Уильямсон и Д. Норт).*

Фондовый рынок в новом институциональном подходе рассматривается как совокупность институтов, благодаря которым формируются формальные и неформальные правила поведения людей на рынке. Социальные институты вырабатывают единые правила поведения, общие для всех участников фондового рынка в целях его эффективного координирования и регулирования.

---

<sup>16</sup> Uzzi B. The Sources and Consequences of Embeddedness for the Economic Performance of Organizations: The Network Effect // American Sociological Review. 1996. №4. P. 677.

Новый институциональный подход тоже находит интерес среди экономистов и социологов-экономистов. Однако, несмотря на единый объект анализа (институты), между данными подходами есть отличие. В сферу интересов экономической теории входит то, как агенты делают выбор в условиях заданных институциональных ограничений, в то время как экономическая социология изучает социальное конструирование институтов<sup>17</sup>. Развитие нового институционализма в социологии (1980-1990 гг.) идёт рука об руку с развитием нового институционализма в экономике, заимствуя из экономической науки основные термины и направления.

По мнению К. Поланьи, рынок – это институционально оформленный процесс, т.е. рыночному взаимодействию (отношениям обмена или распределения) придают форму именно укорененные в экономических отношениях культурные нормы и правила<sup>18</sup>.

Истоки нового институционального подхода нашли широкое отражение в работах О. Уильямсона. Основываясь на идеях, сформулированных Р. Коузом, О. Уильямсон предложил подход, который существенно отличался от подхода к изучению рынка и организаций неоклассической школы. При условии наличия ограниченности ресурсов любой экономической агент вынужден принимать рациональные решения, то есть он стремится экономно использовать имеющиеся ресурсы для достижения своих целей. В ситуациях, когда информационные возможности агента ограничены (т.е. он сталкивается с ограничением рационального выбора), хозяйственный агент вынужденно опирается при принятии решений на социальные институты. Именно поэтому в изучении рынков так важно анализировать социальные институты и их влияние на рыночные отношения.<sup>19</sup>

---

<sup>17</sup> Маркин М. Е. Новый институциональный подход в экономической теории и экономической социологии: основные сходства и различия // Экономическая социология. 2012. №13(3). С. 130.

<sup>18</sup> Polanyi K. The Self-Regulating Market and the Fictitious Commodities: Labor, Land and Money / K.Polanyi. The Great Transformation. N.Y.: Farrar & Rinehart, Inc., 1944. P.69.

<sup>19</sup> Уильямсон О. И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки,

Экономический агент обладает не только ограниченными (а не полными) информационными возможностями, но и действует в условиях неопределенности и асимметрии информации, которые возникают из-за наличия у контрагентов специфических активов, оценить которые они не могут правильно. В таких ситуациях именно институты дают возможность предотвратить отклоняющееся поведение контрагентов на рынках, результатом чего становится создание фирм (иерархий организаций).

О. Уильямсон был убежден, что экономическая наука во второй половине прошлого века сделала большой шаг вперед в изучении экономических институтов, но осталось много нерешенных исследовательских вопросов. Например, это исследование социальной укорененности действий экономического агента в рамках современной экономической теории. И такой подход относится к так называемому «социологическому повороту» в новой институциональной экономической теории. Он связан, прежде всего, с именем Д. Норта.

С точки зрения О. Уильямсона институты следовало бы рассматривать как систему заданных ограничений для действий экономических агентов, а уж как они возникли – это не очень важно. Д. Норт, напротив, предложил экономистам заняться исследованиями именно социального происхождения экономических институтов, то есть заняться социально-историческими исследованиями.

Согласно Д. Норту, основной целью изысканий в рамках новой экономической истории должны быть исследования, которые были бы направлены на анализ исторически обусловленных барьеров для экономического роста. Он считал, что институциональные изменения, которые имеют свои особенности в разных странах, определяют экономическое развитие. То есть путь к постижению особенностей функционирования механизмов экономических изменений состоит в

изучении социальной истории конкретных государств. Важную роль в таком варианте экономического анализа наравне с неформальными институтами играет государство как законодатель и экономический актор, способствующий росту экономики. При этом теория прав собственности занимает центральное место в новой институциональной экономической теории и истории. Например, исторически обусловленная структура прав собственности влияет на распределение и использование всех ресурсов (в том числе и финансовых) экономическими агентами.<sup>20</sup>

Кроме того, исследования, предпринятые Д. Норт, подтвердили и значение деления институтов на формальные и неформальные при их анализе. Опора на изучение социальной и экономической истории для понимания экономических изменений, а также учет влияния идеологий, традиций, обычаев и религиозных верований на действия экономических агентов в любой сфере рыночных отношений, и представили собой «социологический поворот» в экономической теории. И даже появляются понятия «правил» и «полей» (заимствованные у П. Бурдьё), применимые к анализу рынка, а также интерес к анализу отношений власти и социального распределения ресурсов. Так, к примеру, правила работы российского фондового рынка вырабатываются и контролируются законодательными и исполнительными государственными органами при участии профессиональных объединений. И такие отношения важно учитывать в изучении особенностей работы на фондовом рынке. Таким образом, новый институциональный подход в экономической науке стал ориентироваться на изучение формальных и неформальных правил функционирования фондового рынка.

---

<sup>20</sup> Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Сост. и науч. ред. Мильнер Б.З. М.: Фонд экономической книги «Начала», 1997. – 178 с.

*Социокультурный подход (В. Зелизер, П. ДиМаджио, М. Аболафия, К. Кнорр-Цетина и др.).*

Социокультурный подход – один из ключевых подходов к анализу фондового рынка, поскольку в его рамках уделяется внимание социокультурным особенностям участников рынка, а именно: анализу традиций, ценностей и норм, мотивов действий, социального опыта и образования. Среди исследований современного фондового рынка также уже встречается анализ того, как история, религия, традиции и другие культурные особенности влияют на структуру инвестиций и поведение экономических агентов на фондовых рынках. В России есть интересные исследования фондового рынка как социокультурного объекта. Например, В. Радаев и Д. Стребков изучают различные социальные и культурные мотивы поведения экономических агентов. В частности, Д. Стребков анализирует познавательные мотивы экономических агентов, а также мотив самореализации, мотив, связанный с приобретением социального статуса, эмоциональный мотив (например, гордость), мотив принадлежности к определённой (успешной) социальной группе, и, разумеется, мотив экономической выгоды и безопасности.<sup>21</sup>

Поведение агентов на фондовых рынках можно различать также по типу социального действия. Как известно, М. Вебер предложил следующую классификацию типов социального действия: традиционное, рациональное, ценностно-рациональное и аффективное. Если с точки зрения экономической теории считалось, что поведение агентов на фондовом рынке – это пример сугубо рационального действия, то с точки зрения социологии это совсем не так. На фондовых рынках встречаются все типы социальных действий, и тем не менее, можно говорить о том, что современный человек – это именно капиталистический человек. Д. Стребков, например, считает, что появляется некий новый тип личности, который можно было бы охарактеризовать, как

---

<sup>21</sup> Стребков Д. О. Фондовый рынок как объект социологического исследования: возможности и перспективы: Препринт WP4/2007/01. М.: ГУ ВШЭ, 2007. С. 23-32.

буржуазный.<sup>22</sup> Для этого типа экономических агентов именно финансовое благосостояние – это главный критерий успеха их деятельности в рамках современного фондового рынка, кроме того, в качестве мотива добавляется мотив экономической независимости и свободы.

Многие действия на фондовых рынках напрямую связаны с темой рисков, поскольку не всегда очевиден выигрыш. Одни люди стремятся к инвестированию средств и вложений, другие, наоборот – стремятся к сбережениям, кто-то идет на крупные риски и сделки, кто-то аккуратен и внимателен в своем поведении. Очень часто модели стремления к накоплению или инвестированию определяются не только самим человеком, но и социокультурными особенностями той страны, в которой он проживает. В каждой стране – своя модель поведения и собственное культурно-обусловленное отношение к рискам.

Социокультурный подход – один из важнейших социологических подходов к анализу рынков, и фондовых рынков, как социокультурных объектов. Согласно данному подходу рынки формируются не в некоем вакууме, напротив, они погружены в специфическую социально-культурную среду, они формируются в определенной хозяйственной культуре, связанной с нравственной, религиозной, художественной культурой.<sup>23</sup>

В представлениях экономистов культура – это набор факторов, ограничивающих экономическое поведение, а поскольку они не поддаются количественной оценке, то поэтому скрыты для экономического анализа. Эти факторы часто рассматриваются как неизменные, прежде всего, из-за их очевидно экзогенного характера и, во-вторых, из-за принятого в классической экономической теории допущения о неизменности вкусов и предпочтений человека (*homo economicus*). У представителей экономической социологии другая точка зрения. Безусловно, культура не может быть чем-то

---

<sup>22</sup> Стребков Д. О. Что мешает приходу частного инвестора на российский фондовый рынок? // Неприкосновенный запас. Дебаты о политике и культуре. 2007. № 3. С. 101.

<sup>23</sup> Культура и структура фондовых рынков. [Электронный ресурс] URL: <https://www.ixueshu.com/document/466acba9d1aca3e9bf502c555d453daf318947a18e7f9386.html> (дата обращения: 12.03.2023)

абсолютно внешним по отношению к экономической деятельности, его мотивам. Культурные факторы не только положительно влияют на экономическую деятельность, культурные факторы – это элементы, встроенные в экономическую деятельность. Конфликт между культурой и рынком следует считать искусственным, надуманным. На рынке совсем не только продаются товары и услуги, он становится средством производства и распределения идентичностей. Распределяются и устанавливаются иерархии статусов. Рынок – это ещё и место символической борьбы за формирование смыслов вещей (по П. Бурдьё).<sup>24</sup> Кроме того, социологические, культурологические, антропологические исследования социокультурных факторов показывают, что они изменчивы, меняясь от сообщества к сообществу и в рамках разных исторических периодов. Эти факторы, разумеется, определяют и то, что принято понимать под современностью экономики и общества.

Конечно, каждый подход характеризуется определенными ограничениями. В культурологическом анализе рынков может быть использован также этнографический подход к изучению особенностей фондовых рынков, представленный трудами М. Аболафия. Историко-культурологический подход к изучению рынков страхования жизни – трудами В. Зелизер.

Именно социокультурная система формирует базисные познавательные способности основных акторов рынка – экономических агентов, позволяя им быстро обрабатывать информационные потоки и использовать их в деле. И именно социокультурная система формирует основу для сравнения и выбора различных бизнес-стратегий поведения на фондовых рынках, которые являются также и отражением особенностей поведения экономических агентов в разных странах.

---

<sup>24</sup> Сюй Цзилинь. Пульс Китая. Шанхай: Шанхайское издательство Санлянь, 2021. С. 31-40. (На кит. языке)

Социокультурологический подход определяет, что и сам процесс целеполагания в экономической системе – это процесс, обусловленный существующей культурой. Спрос на рынке формируется и платежеспособностью потребителей, и особенностями их социокультурных предпочтений. Да и сам спрос формируется мотивами потребителей, которые, в свою очередь, формируются в определенном культурном контексте, в рамках определенного социального опыта (например, паттернов поведения в рамках специфической хозяйственной культуры той или иной страны). То есть культура также формирует спрос на товары и услуги, как и, например, элементарное наличие денег. А взаимосвязь между культурными и экономическими процессами может проявляться в позиционировании товаров и услуг на рынке с помощью брендов и торговых марок.

Как справедливо полагал П. ДиМаджио, именно у культуры есть возможность определять систему обменов, формировать условия для функционирования рынков, определять рациональность действий экономических агентов, создавать институты рыночной экономики и возможности для их эффективной адаптации к тем или иным социальным условиям. То есть рынки и их функционирование детерминированы существующей культурой и её спецификой в разных обществах.<sup>25</sup>

А другой представитель экономической социологии К. Кнорр-Цетина справедливо полагает, что финансовый рынок может быть хорошим индикатором для измерения уровня благосостояния общества, ведь люди опираются на финансовый рынок для получения пенсий, кредитов и доходов, инвестиций. Да и правительства и предприятия также зависят от финансового рынка.

Финансовая сфера США и западных стран в основном обусловлена рынком. В Китае правительство также сыграло огромную роль в процессе финансирования. Можно сказать, что финансовая сфера Китая – это процесс,

---

<sup>25</sup> DiMaggio P. Market Structure, the Creative Process, and Popular Culture: Toward an Organizational Reinterpretation of Mass-Culture Theory // The Journal of Popular Culture. 1997. № 2. С. 436–452.

управляемый государством и рынком. Таким образом, скорость, интенсивность и масштабы роста финансирования Китая даже быстрее, сильнее и больше, чем в западных странах. Что касается финансовой сферы в широком смысле, она включает не только финансовые рынки и финансовые учреждения в узком смысле, но также включает финансирование сделок на рынке земельных участков, недвижимость, частные кредитные рынки и теневую банковскую деятельность. Финансирование имеет последствия для социального расслоения Китая, перераспределения доходов, и социального статуса. Влияние социальной стабильности, социального управления и государственного управления даже больше, чем на Западе. Финансирование и его влияние пронизывают все области социальной жизни, такие как экономика, политика, общество, культура, экология, наука, исследования, образование, медицина и технологии.

Что касается узко определенных финансовых рынков и финансовой деятельности, то после более чем 30-летнего развития финансовые учреждения и финансовые рынки Китая постепенно создали и реформировали некоторые важные сферы социальной жизни. Однако, рынок капитала также сталкивается с такими факторами, как «политический рынок», «розничный рынок» и «тип контракта», а с также такими вопросами, как вопрос «надзора».<sup>26</sup> Как способствовать здоровому и стабильному развитию рынка капитала, как создать эффективную и инклюзивную финансовую систему, а также как разрешать и предотвращать финансовые риски, опираясь на социокультурную специфику – вот основные стратегические вопросы, стоящие перед будущим развитием фондового рынка Китая.

Для российской исследовательской практики социокультурный подход представляет особый интерес, поскольку изучается влияние культурных, общественно-исторических, хозяйственных и религиозных традиций на участие населения в процессе инвестирования, в овладении инструментами

---

<sup>26</sup> Че Вэньхуэй. Экономико-социологический анализ поведения инвесторов при торговле ценными бумагами // Журнал социальных наук Университета Сянтань. 2003. № 4. С. 48. (На кит. языке)

фондового рынка (появление группы розничных инвесторов). К примеру, большую роль социокультурный подход в российских исследованиях финансового рынка сыграл при выявлении отношения граждан к приватизации 1990-х гг., и влиянию приватизации на функционирование российского фондового рынка.<sup>27</sup>

Таким образом, фондовый рынок как объект социологических исследований прошел длительный этап становления. Среди наиболее актуальных социологических подходов к исследованию рынка можно отметить: сетевой, новый институциональный, социокультурный. В данном диссертационном исследовании особое внимание будет уделяться социокультурному подходу, в рамках которого фондовый рынок – это не просто организационная структура, а высоко структурированная и скоординированная культурная форма. В каждой стране будут действовать собственные социокультурные факторы, определяющие работу фондовых рынков и культуру инвестиций населения.

---

<sup>27</sup> Подгорный Б. Б. Фондовый рынок: экономический и социологический подходы к изучению // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2015. №4. С. 101-103.

## **1.2. Теоретические исследования влияния социокультурных факторов на фондовый рынок**

В данном параграфе анализируются различные теоретические исследования фондового рынка и выявляются социокультурные факторы, влияющие на функционирование фондового рынка. Рассматривается потенциал социокультурного подхода к анализу фондового рынка, с учетом важности всестороннего анализа воздействия ценностей, норм, социокультурных институтов, мотивов экономических действий и других социокультурных факторов.

Сейчас результатами анализа особенностей функционирования фондовых рынков и финансовой системы в целом интересуются и представители государства, и менеджмент компаний, и даже простые граждане, которые разными способами и всё в большей мере вовлекаются в сложные процессы функционирования этих рынков и этой системы. Например, изучение социокультурных факторов позволяет понять их влияние на реальное экономическое поведение участников сделок на фондовых рынках.

Если говорить про теоретические исследования социокультурных факторов развития фондовых рынков, то тут важно упомянуть исследования таких теоретиков экономической социологии, как: М. Вебер, В. Зелизер, М. Аболафия, К. Кнорр-Цетина. В рамках российской экономической социологии есть уже упомянутые выше исследования, предпринятые Д. О. Стребковым и В. В. Радаевым. Из китайских исследователей можно выделить таких исследователей, как Гао Мянху, Цуй Пан, Тенг Сыци («Исследование методов и путей наследования и развития традиционной культуры Китая в культурном строительстве индустрии рынка ценных бумаг»), Ван Мэнцзяо («Исследование временного эффекта фондового рынка»), Чжан Джан («Исследование ценовых кластеров в условиях цифровизации фондового рынка Китая»)<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Ду Сяотун. Экономико-социологические исследования фондовых рынков в Китае и

Из трудов известных современных специалистов по экономической социологии безусловный теоретический интерес представляет труд В. Зелизер «Человеческие ценности и рынок: страхование жизни и смерть в Америке XIX века», работы М. Аболафия «Рынки как культуры: этнографический подход» и К. Кнорр-Цетины «Рынок как объект привязанности: исследование постсоциальных отношений на финансовых рынках».

В. Зелизер проводила социологическое исследование рынка с точки зрения социокультурного подхода. В своей работе «Мораль и рынки: развитие страхования жизни в США» (1979) В. Зелизер рассмотрела такую проблему социального порядка, как страхование жизни людей, на основе качественного анализа исторических данных, которые позволяют нам понять динамичный процесс изменения системы ценностей человека.<sup>29</sup> Используя исторический метод, она проследила, как при развитии науки и техники постепенно меняется сознание человека, все больше и больше обостряются противоречия между человеческими ценностями и денежным оцениванием всех предметов жизни как товаров в рыночных условиях. Например, если раньше в культуре смерть человека считали бесценной, и измерять ее деньгами было осквернением, то представление о ценности смерти человека стало более приемлемым при изменении отношении людей к смерти. Достойная смерть предполагает, что человек должен оставлять семье средства к существованию (например, в виде акций и облигаций).

М. Аболафия рассматривал фондовый рынок с точки зрения повторяющихся взаимодействий, обусловленные культурно, системой правил, норм и социальных отношений. В его работе «Рынки как культуры: этнографический подход», он провел этнографическое исследование

---

России: теоретико-методологические основы // Общество: социология, психология, педагогика. 2022. № 12. С. 97.

<sup>29</sup> Зелизер В. Человеческие ценности и рынок: страхование жизни и смерть в Америке XIX века // Экономическая социология. 2010. №2. С.54 – 72.

различных фондовых рынков на Уолл-стрит, в том числе рынка облигаций, фондовой биржи и рынка фьючерсов. Согласно Аболафия, рыночная культура постоянно меняется, и на нее влияют не только время, но и само социальное пространство осуществления сделок. При изучении фондового рынка он применял такие понятия как «конститутивные правила и роли» и «локальная рациональность»<sup>30</sup>.

Сформулированные им «конститутивные правила» понимаются как набор критериев и правил, носящих и формальный, и неформальный характер, согласно которым действуют участники рынка. А роли представляют собой социальные идентичности, выраженные в различных ценностях и определяющие поведение участников рынка на основе их ролевых позиций. А рациональность, как специфическая форма культуры, ограничивает осознание и решение участников рынка. Поэтому изучение культуры рыночных экономических отношений с помощью этносоциологического подхода не только помогает лучше объяснить особенности функционирования рынков (в разных странах) на основе их контекстов и условий, но и дает возможность наблюдать, как изменяется отдельная культура рыночных коммуникаций.

По мнению П. Димаджио, конституирующее влияние культуры на экономику нужно рассматривать в пространственно-временных рамках, и чем длительнее анализируемый период, тем больше внимания нужно уделять изменениям институтов.<sup>31</sup>

К. Кнорр-Цетина рассматривала фондовый рынок с точки зрения субъектно-объектных отношений. В работе «Рынок как объект привязанности: исследование постсоциальных отношений на финансовых рынках» Кнорр-Цетина полагает, что финансовый рынок является

---

<sup>30</sup>Аболафия М. Рынки как культур: этнографический подход / Западная экономическая социология: хрестоматия современной классики / Сост. и науч. ред. В.В. Радаев; пер. М.С. Добряковой и др. М.: РОССПЭН, 2004. С. 435.

<sup>31</sup>Димаджио П. Культура и хозяйство / Западная экономическая социология: хрестоматия современной классики / Сост. и науч. ред. В.В. Радаев; пер. М.С. Добряковой и др. М.: РОССПЭН, 2004. С. 504.

индикатором для измерения уровня благосостояния страны: обществу необходима система финансов для постоянного получения кредитов, доходов, пособий, инвестиций, да и рост любых предприятий также зависит от финансового рынка. Отношения между участниками рынка и такими объектами, как сети, рынки и т.п., оказалось, имеет живой, социальный характер. Для трейдеров рынок – это не только экраны компьютеров или место, где они получают информацию и совершают сделки, а некое живое существо, быстро меняющееся и воспринимающее, его сложно понять полностью.<sup>32</sup>

Известный российский исследователь Д. Стребков исследует особенности функционирования фондового рынка в России и различные мотивы потребителей. Он обращает внимание на важность всестороннего анализа таких мотивов, как материальная выгода, риски и безопасность, мотив самореализации или мотив повышения социального статуса, принадлежности к определённой успешной социальной группе и эмоциональный мотив (азарт, гордость). Поведение экономических агентов на фондовых рынках различается и по типу социальных действий. Так, еще М. Вебер выделил различные типы социальных действий: рациональное, ценностно-рациональное, традиционное и аффективное. Если раньше считалось, что поведение инвесторов в ценные бумаги – это пример рациональности подобных экономических действий, то с социологической точки зрения не существует идеально-типического рационального действия. На фондовых рынках встречаются все типы социальных действий. И именно из таких теоретических представлений теперь социологи исходят при формулировании задач исследований современных фондовых рынков.<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup> Кнорр-Цетина К., Брюггер У. Рынок как объект привязанности: исследование постсоциальных отношений на финансовых рынках / Западная экономическая социология: хрестоматия современной классики / Сост. и науч. ред. В.В. Радаев; пер. М.С. Добряковой и др. М.: РОССПЭН, 2004. С. 453.

<sup>33</sup> Преснякова Л. Азы финансовой культуры. Представления об инвестировании в акции // Социальная реальность. 2007. №7. С. 7.

Многие действия экономических агентов на фондовых рынках напрямую связаны с изучением темы рисков, рискоинвестиций, поскольку выигрыш далеко не всегда очевиден. Одни агенты стремятся к быстрому и увеличивающемуся инвестированию, другие агенты, напротив, ориентированы на то, чтобы максимально сберечь имеющиеся финансовые активы, кто-то идет на крупные риски и сделки, а кто-то, напротив, крайне осторожен и внимателен к потенциальным рискам. Часто получается так, что стремление к инвестициям, в том числе и рискованным, может зависеть от социокультурных особенностей той страны, в которой работает тот или иной инвестор. В каждой стране своя модель поведения и собственное культурно и исторически обусловленное отношение экономических агентов к финансовым рискам. Например, современные социологические исследования показывают, что граждане России пока не расположены к индивидуальной рискованной игре в массовых масштабах на фондовых рынках в связи влиянием на подобную их реакцию весьма специфической истории формирования российского финансового рынка в 1990-ых гг.<sup>34</sup>

Другой пример: китайские исследователи обращают внимание на предпочтения в действиях инвесторов, обусловленные их культурой, на их ориентацию на т. н. «счастливые цифры», на другие культурные факторы, меняющие процесс ценообразования на акции. Например, в статье «Счастливые цифры и цена акций», опубликованной в научном журнале «Управление», Чжао Лункай, Юэ Хэн, Ё Пингуэ проанализировали данные о ценах при всех видах сделок на фондовом рынке с 01.01.2005 по 31.03.2005 (информация из базы SINFIN, созданной центром экономических исследований Пекинского университета, КНР). По мнению этих экспертов, поскольку в традиционной культуре Китая обычные люди стараются избегать цифры «4», которая созвучна слову «смерть», и предпочитают цифру «8», которая по-китайски произносится как «фа»

---

<sup>34</sup> Стребков Д.О. Мотивация прихода российских частных инвесторов на фондовый рынок // Экономическая социология. 2007. №5. С. 17-39.

(богатство), то и инвесторы на фондовом рынке воспринимают эти цифры точно также, хотя такое восприятие цифр при работе, заключении сделок, определении цены на акции абсолютно нерационально. К примеру, некоторые инвесторы на фондовом рынке Китая осознанно выбирали акции именно с цифрой «8» в их цифровом коде. И результаты эмпирического статистического анализа подтвердили подобный иррациональный выбор. Интересно, что во время традиционных китайских праздников действует даже «феномен магии цифр».<sup>35</sup>

Другой пример, исследование китайского эксперта по бизнес-этике Чжан Ин, опубликованном в «Журнале Хэнаньского педагогического университета» под названием: «О значимости этики для фондового рынка». Проанализировав реакцию на риски для инвесторов, эмитентов ценных бумаг, для фирм, занимающихся ценными бумагами, а также деятельность отдела надзора и управления на китайском фондовом рынке, известный китайский ученый сделал важный теоретический вывод из результатов своего исследования: вся деятельность на фондовом рынке тесно связана с этикой, так же, как и во всем финансовом секторе. Пожалуй, наиболее серьезным вопросом является вопрос о поддержке репутации участников операций на фондовом рынке.

При этом исследование показало, что существует 4 морально-этических принципа, которые должны стать основой бизнес-этики на фондовом рынке: открытость, справедливость, беспристрастность и добросовестность. Честность и надежность являются основными правилами поведения в экономической деятельности в целом и необходимым моральным капиталом для существования на рынке всех экономических агентов.<sup>36</sup>

---

<sup>35</sup> Ё Пингуэ, Чжао Лункай, Юэ Хэн. Счастливые цифры и цена акций // Управление. 2008. №11. С. 44-77.

<sup>36</sup> Чжан Ин. О значимости этики для фондового рынка // Журнал Хэнаньского педагогического университета. 2008. № 2. С. 33. (На кит. языке)

В целях всестороннего анализа воздействия традиционной китайской культуры на поведение экономических агентов, эксперты-аналитики из известной брокерской фирмы «Чжунтай» Гао Мянью, Хуцуй Пан и Тенг Сыци провели опрос среди сотрудников своей компании (409 анкет). Их статья «Методы и пути наследования и развития традиционной китайской культуры в культурном строительстве индустрии рынка ценных бумаг» опубликована в 2018 г. в специальном сборнике, посвященном основным вопросам развития фондового рынка Китая.<sup>37</sup>

В опросе персоналу задавали вопросы, связанные с пониманием и применением традиционных ценностей в их работе. Например, насколько хорошо Вы понимаете китайскую традиционную культуру (систему ценностей)? Опираетесь ли Вы в повседневной работе над сделками на традиционные китайские добродетели? Как Вы считаете, насколько важна для Вас такая добродетель, как самодисциплина по соблюдению этических требований компании? Насколько финансовая индустрия Китая подвержена влиянию западных ценностей (рационализм), мешает ли это Вам или вступает в противоречие с Вашим восприятием традиционной культуры Китая?

Результаты этого исследования показали, что традиционные китайские ценности играют значительную роль в поведении респондентов – участников фондового рынка. Сотрудники финансовых компаний воспринимают традиционную китайскую культуру на достаточном уровне, что может быть объяснено сравнительно высоким уровнем их образования и значительными экономическими возможностями. И эти возможности позволяют им постоянно расширять культурный кругозор. Важными традиционными чертами характера считаются: самоотверженность, самодисциплина и стремление к самосовершенствованию. Всё это также

---

<sup>37</sup> Гао Мянью, Хуцуй Пан, Тенг Сыци. Исследование методов и путей передачи и развития китайской традиционной культуры в культурном строительстве индустрии рынка ценных бумаг // Материалы по исследованиям фондового рынка. Пекин, 2018. С. 1025-1033. (На кит. языке)

помогает им не нарушать этических правил на работе. При этом более половины сотрудников (60,6%) убеждены, что и межкультурный обмен также обогащает организационную этику.<sup>38</sup>

Есть и данные других социокультурных исследований. Например, «Эффект 24 календарных сезонов на фондовом рынке», автор: Ван Мэнцзяо. Она изучила взаимосвязь между изменениями цен на акции на фондовом рынке и традиционным календарем в Китае (основными календарными сезонами в Китае). Был проведен сравнительный анализ на базе данных статистического анализа динамики основных индексов фондовых рынков Китая и Сингапура, Гонконга, Тайваня, Японии и Южной Кореи за двадцать лет (с 1997 по 2016). Согласно результатам исследования, на фондовом рынке в Китае присутствует эффект сезонной активности, связанный с традиционным восприятием разных сезонов года инвесторами. Например, традиционно весну – начало года по восточному календарю – китайские и азиатские инвесторы воспринимают как важное, решающее для инвестиций время года, когда инвестиционная активность на фондовом рынке действительно существенно возрастает.<sup>39</sup> В менталитете китайских инвесторов прочно укоренилось представление о времени «высевания зёрен для будущего урожая весной и сбора урожая осенью», что проявляется и в динамике инвестиций и совершения сделок.<sup>40</sup>

Чжан Ни в работе 2017 г. предположила, что на протяжении многих веков традиционная китайская культура оказывала определяющее влияние на менталитет китайцев, именно поэтому китайские инвесторы до сих пор уделяют внимание значению слов, например, названий компаний. И даже на фондовом рынке, казалось бы «царстве квазирациональности»,

---

<sup>38</sup> Там же, с. 1031.

<sup>39</sup> Ван Мэнцзяо. Эффект 24 календарных сезонов на фондовом рынке: дисс. на соиск. степ. д-ра экономич. наук / Дон Пин. Нанкин. 2017. С. 54. (На кит. языке)

<sup>40</sup> Ван Говей. Исследование поведения инвесторов на фондовом рынке с точки зрения экономической социологии // Академические исследования. 2011. № 10. С. 47. (На кит. языке)

участники сделок по-прежнему уделяют внимание «благоприятным названиям» фирм.<sup>41</sup>

Этот важный вывод был сделан по результатам социологического анализа 1069 компаний, зарегистрированных на фондовом рынке Китая (2010 - 2015 гг., база брокерской фирмы «Guotaijunan»). По итогам исследования автор также пришел к выводу о том, что фирмы с «благоприятными названиями» привлекают больше внимания со стороны средних, а также розничных инвесторов. Во-вторых, акции таких компаний гораздо лучше продаются, а скорость оборота на фондовом рынке и ликвидность их активов выше. И в целом «благоприятное название» определяет успех той или иной фирмы у инвесторов, например, оценку перспективности капиталовложений в её активы.

Оказывают влияние на работу фондового рынка и религиозные убеждения. Это подтвердили и данные исследования, предпринятого Чжан Пинпином о влиянии религиозных факторов на процесс принятия решений китайских семей об участии в рискованных сделках и инвестициях в ценные бумаги на фондовом рынке. Например, традиционная конфуцианская культура, которая формирует свою особую рациональность, определяющую рискоинвестиции и вообще ответственность перед семьей за её финансовое благополучие (влияние на поведение розничных инвесторов).<sup>42</sup> Но исследования влияния религиозных факторов на инвестиционную активность и фондовый рынок в Китае, да и в других странах тоже, ещё нуждаются в развитии. Пожалуй, это наименее разработанное направление в современной социологии фондового рынка и исследованиях влияния социокультурных факторов на функционирование и развитие фондового рынка.

---

<sup>41</sup> Чжан Ни. Исследование эффекта красивого имени на фондовом рынке Китая: дисс. на соиск. степ. д-ра экономич. наук / Дон Пин. Нанкин. 2017. - 45 с. (На кит. языке)

<sup>42</sup> Чжан Пинпин. Исследование влияния религиозных традиций на выбор семейных финансовых активов: дисс. на соиск. степ. д-ра экономич. наук / Луо Жунхуа. Чэнду. 2019. – 61 с. (На кит. языке)

Обобщая сказанное выше, следет отметить, что объединяет все выше изложенные подходы к изучению влияния социокультурных факторов на фондовый рынок интерес всех исследователей к социально-историческому анализу этих факторов. Например, и М. Вебер, и В. Зелизер уделяли много внимания истории рынков, денег и биржи. А российский социолог Д.О. Стребков обратил внимание на важность анализа предыстории фондового рынка в России, который получил развитие в период либеральных экономических реформ 1990-х гг. Китайские исследователи, изучающие взаимосвязь культуры и фондового рынка, обращают внимание на важность исследований динамики изменений на этом рынке и влияние культуры на эту динамику. В частности, большое внимание они уделяют влиянию традиционной культуры на фондовый рынок и коммуникации в его рамках, на мотивацию поведения инвесторов и институциональные особенности его функционирования. К примеру, Гао Мянью, Хуцуй Пан, Тенг Сыци провели сравнительное социально-историческое исследование особенностей влияния культур разных цивилизаций – западной и китайской – на современный фондовый рынок, а Чжан Пинпин исследовал религиозно-исторический фактор развития фондового рынка, обратив внимание на влияние ценностей конфуцианской культуры на мотивацию поведения экономических агентов фондового рынка.

Таким образом, рынок как экономическая система не существует изолированно, он погружен в социальные отношения и находится под непосредственным влиянием общества и культуры, в которых он находится. По результатам теоретического анализа, к социокультурным факторам, влияющим на взаимодействие на фондовом рынке, можно отнести следующее:

- традиции и обычаи (например, «счастливые» цифры, традиционный календарь, ориентацию на учет социокультурной специфики восприятия названия компании в Китае);

- морально-этические нормы (среди которых честность и надежность, справедливость, беспристрастность и добросовестность);

- религиозные нормы (например, конфуцианство в Китае);

- ценности традиционной культуры;

- политико-правовые нормы (роль государства в регулировании культуры страны);

- мода на профессию;

- уровень образования участников рынка.

На эти и другие социокультурные факторы будет обращено внимание далее в диссертационном исследовании.

### 1.3. Социально-исторический анализ зарождения фондового рынка в Китае

В данном параграфе использован социально-исторический метод для анализа изменений на социально-культурных этапах формирования и развития фондового рынка Китая. Приводится авторская классификация этапов в соответствии с их социокультурным основанием.

#### *Этап 1. Традиционные предпосылки формирования фондового рынка.*

В 1860-х и 1870-х гг. зарождение китайского рынка ценных бумаг осуществлялось параллельно с экспансией западных стран в направлении Китая. Однако, концепция рынка ценных бумаг, подобная современному его понимаю, восходит ещё к периоду Сражающихся царств в Китае (около 2,5 тыс. лет назад). В то время государство брало займы средства у богатых семей, а князья могли предоставлять ссуды простым гражданам, при этом выписывая некие протооблигации. А во время правления династий Хань и Тан уже не было случайностью то, что государство занимало огромные суммы денег у богатых людей на военные нужды<sup>43</sup>. С развитием торговли появились и другие инструменты рынка ценных бумаг: коммерческие векселя, бумажные чеки, переводные векселя и ломбарды, а разновидности ценных бумаг стали более многочисленными. Появилась и новая форма организации бизнеса – «протоакционерные общества».<sup>44</sup> Эта форма организации предприятий, очевидно, уже имела характеристики капиталистической акционерной системы экономических отношений. Договор, определяющий права и обязанности «акционеров», подписанный между участниками таких обществ, является самым ранним прототипом ценных бумаг в Китае.

---

<sup>43</sup> Чжан Чунтин. Анализ развития и изменений фондовых бирж Китая // Финансовый обзор Цинхуа. 2021. №95. С.37. (На кит. языке)

<sup>44</sup> Инь Чжэнтао. Традиционная культура и зарождение современной финансовой культуры рынка ценных бумагах // Исторический дискурс. 2016. №17. С. 97. (На кит. языке)

Сельское хозяйство долгое время занимало доминирующее положение в экономике Китая, являясь фактически основой хозяйственной системы страны. И правители Китая всегда уделяли большое внимание развитию сельского хозяйства, принижая значимость обменов и торговли. Конфуцианство поощряло развитие таких качеств в человеке, как честность, лояльность, трудолюбие, и, напротив, порицало стремление к материальной выгоде, защищая бережливость и противостоя стремлению к роскоши. Конфуцианские принципы стали основой китайской финансовой культуры, что поощрялось и государством. И хотя в Китае издревле были различные ранние формы ценных бумаг, под влиянием средневековой китайской культуры они всё же не получили дальнейшего развития.<sup>45</sup>

*Этап 2. Становление фондового рынка в Китае. Влияние западной культуры.*

*Становление рынка акций.* После опиумной войны 1840 г. пять городов Гуанчжоу, Сямынь, Фучжоу, Нинбо и Шанхай один за другим были открыты для иностранных бизнесменов.<sup>46</sup> Зарубежный бизнес стал активно развиваться в Китае, не только поставляя новые товары в Китай, но и постепенно увеличивая инвестиции в китайскую экономику. Направления деятельности первых зарубежных компаний в Китае были связаны с торговлей, судоходством, кораблестроением, финансами, страхованием, легкой промышленностью и т. д.<sup>47</sup> Эти иностранные фирмы, основанные в Китае, не только привнесли в Китай капиталистический способ производства, но и распространили на Китай систему акционерных обществ, в той форме, в какой они уже существовали в западных странах.

В то время ещё не было фиксированных торговых мест и правил на вновь появившемся китайском рынке ценных бумаг, торговля ценными

---

<sup>45</sup> Ду Сяотун. Особенности и этапы формирования фондового рынка в Китае // Общество. Среда. Развитие. 2023. № 3. С. 15

<sup>46</sup> Чжан Чуньтин. Краткая история развития рынка ценных бумаг Китая (поздняя династия Цин) // Вестник фондового рынка. 2001. №4. С. 37. (На кит. языке)

<sup>47</sup> Гао Чуньпин. История денег // Экономические вопросы. 2007. № 1. С. 125. (На кит. языке)

бумагами велась только среди иностранных бизнесменов, а сделки совершались только с ценными бумагами иностранных акционерных обществ. Даже первое учреждение, где велись торги ценными бумагами, было создано иностранной компанией – действовавшей в Китае британской компанией *Changli Company*, основанной в Шанхае в 1869 г.<sup>48</sup> В тот период организация и структура фондового рынка полностью была импортирована из западных стран. И это вызывало конфликт с традиционной китайской экономической культурой. Хотя пришедшие из этих стран экономические идеи сравнительно быстро были восприняты частью китайского общества, поскольку конфуцианство всё же поощряло межкультурный обмен, обмен идеями, стремление учиться у тех, кто достиг успеха в каком-либо благом для общества и государства деле.<sup>49</sup> В 1872 г. в целях поиска способов стабилизации экономической ситуации, которая продолжала ухудшаться в Китае, Ли Хунчжан, в то время губернатор Чжили, решил всё же использовать зарубежный опыт хозяйствования и инициировал создание первого национального китайского акционерного общества – *Shanghai Merchants Steamship Co., Ltd.* В это же время получили распространение и первые «настоящие» ценные бумаги в Китае. Помимо судоходства, правительство активно поощряло и помогало предпринимателям создавать акционерные общества, занимающиеся страхованием, добычей полезных ископаемых, выпуском текстиля, коммунальным обслуживанием и в других отраслях, и акционерные общества добились больших успехов. Особенно в горнодобывающей промышленности, там цена акций быстро удвоилась.<sup>50</sup> С увеличением числа акционерных обществ в Китае постепенно рос и спрос на торговлю акциями. Однако, специального их обмена в то время не

---

<sup>48</sup> Краткая история Шанхайской Сишанской фондовой биржи // Еженедельник Банков. 1919. № 116. С. 83. (На кит. языке)

<sup>49</sup> Ян Чжу, Ван Аоран. Конфуцианская философия и участие китайских семей в работе фондового рынка // Вестник Центрального финансово-экономического университета. 2020. №12. С. 37. (На кит. языке)

<sup>50</sup> Тянь Юнсю. Фондовый рынок Китая с 1862 по 1883 г. // Исследования по экономической истории Китая. 1995. № 2. С. 55. (На кит. языке)

было, и торговля акциями китайских компаний велась, как правило, среди родственников, друзей или знакомых. Все собирались в чайхане, чтобы торговать акциями, попивая чай, но цена сделки определялась обеими сторонами уже в соответствии с рыночными условиями.<sup>51</sup> Развитие и успех акционерных обществ привели к тому, что иностранные бизнесмены и финансируемые из-за рубежа банки, занимающиеся биржевыми спекуляциями в Китае, быстро разбогатели. Их пример оказался заразительным.<sup>52</sup>

*Становление рынка облигаций.* В конце 19 в. Китай также заимствовал у западных стран систему организации и управления государственными долговыми обязательствами. В то время, чтобы занять деньги на ведение войны с Японией правительство династии Цин, подражая западным странам, выпустило национальные облигации, такие как «облигации процентного займа», «акции Чжаосинь» и «патриотические облигации».<sup>53</sup> «Облигации процентного займа» стали первыми официальными современными государственными долговыми обязательствами в истории Китая. И выпуск этих государственных долговых обязательств явился вызовом для старой феодальной аристократии. В течение всей китайской истории страной правил только император, а императорская власть была превыше всего и ни от кого не зависела. А выпуск же государственных долговых обязательств означал, что правительство само становилось должником общества, вернее, конкретных кредиторов, купивших эти государственные обязательства. С этого момента отношения между императором и его подданными стали стремительно меняться, феодальная иерархия уступала права капиталистическим отношениям, отношениям кредитора и должника.

---

<sup>51</sup> Сун Шиюнь. Рынок ценных бумаг Китая в эпоху поздней династии Цин // Журнал Шаньдунского педагогического университета. 1997. № 6. С. 35. (На кит. языке)

<sup>52</sup> Ли Чунмэй. Становление современной системы акционерных компаний в Китае // Журнал Сычуаньского педагогического университета. 1995. № С. 132. (На кит. языке)

<sup>53</sup> Сюй И. К истории внешних долгов династии Цин. Пекин: Китайское издательство финансов и экономики, 1996. С. 6. (На кит. языке)

Император становился должником, который к тому же должен был постоянно выплачивать определенные проценты по выпущенным обязательствам. И такая ситуация не могла не повлиять на изменения социального сознания и экономической культуры. Вторым видом государственных облигаций, выпущенных цинским правительством, были «акции Чжаосинь» в 1898 г. в счет возмещения ущерба, причиненного китайско-японской войной. При этом правительственные чиновники зачастую плохо разбирались в ценных бумагах и даже не могли отличить акции от облигаций.<sup>54</sup> В поздний период правления династии Цин государственные расходы, вызванные, в том числе, и военными нуждами, стремительно увеличивались, создавая огромные дыры в бюджете империи и заставляя правительство делать всё больше займов. Однако, уже никто не желал давать деньги в долг правительству. И размещение государственных ценных бумаг на финансовом рынке стало носить характер принудительных заимствований. Даже члены императорской семьи и, тем более, обычные государственные служащие обязаны были их покупать.<sup>55</sup>

Хотя государственные обязательства правительства Цин были заимствованы из западной финансовой системы, тем не менее, это были всё же китайские ценные бумаги. Почему? Прежде всего, потому что приобретение государственных обязательств зачастую воспринималось со стороны китайского общества как пожертвование чиновниками и богатыми бизнесменами средств своей стране, причем, без реальных гарантий возврата кредита и даже выплаты процентов по этим ценным бумагам. Такое восприятие частью китайского общества государственных ценных бумаг, их эмиссии и приобретения, было вполне в русле конфуцианской философии, этики и экономической культуры.

---

<sup>54</sup> Тянь Ю. Обзор истории фондового рынка Китая и борьба за будущее // Экономический форум. 2016. №2 С. 31. (На кит. языке)

<sup>55</sup> Тянь Делинь. Облигация цинского правительства 1898 г. «Британо-германское возобновление иностранных займов» // Еженедельник по экономике. 2021. №1. С. 70. (На кит. языке)

На ранней стадии развития рынок ценных бумаг Китая пережил множество крупных кризисов. Например, когда в 1909 г. цена на каучук на международном рынке резко выросла, британский бизнесмен Дж. Мабиан заявил, что он владеет крупной каучуковой плантацией за границей и что ежегодные дивиденды его компании могут достигать около 45%, это привлекло внимание большого количества людей в Китае, стремившихся купить акции такой высокоприбыльной компании.<sup>56</sup> В то же время, тайно взвинчивая цены на каучук, Дж. Мабиан вступил в сговор с группой иностранных банков, чтобы выдавать ссуды тем, кто вкладывал свои средства в запасы каучука. Таким образом, афера с высокими дивидендами и кредитными спекуляциями привлекла финансовые средства большого количества китайских банков и частных лиц. За три месяца цена акций компании выросла в 27 раз от их номинальной стоимости. Но Дж. Мабиан тайно продал свои акции и скрылся с деньгами. После того, как об этом узнали другие иностранные бизнесмены, они также один за другим продали все свои акции. В то же время иностранные банки прекратили выдачу кредитов населению для покупки акций. Когда же афера окончательно раскрылась, то цена акций упала до стоимости клочка бумаги, на котором они были напечатаны. Инвесторы, участвовавшие в сделке, разорились, более 20 банков закрылись. На рынке воцарилась крайняя паника.<sup>57</sup> Китайский фондовый рынок перенес тяжелый удар и в экономическом, и в социальном плане, и его развитие приостановилось. Ведь ценная бумага лишь тогда имеет ценность, когда есть доверие к её эмитенту. А доверие – важнейшая часть экономической культуры, тем более, если говорить про конфуцианскую экономическую культуру.

---

<sup>56</sup> Хроники фондового рынка Китая // Китайские финансисты. 2009. №9. С. 156. (На кит. языке)

<sup>57</sup> Чжан Сюли. Исследование истории каучуковых акций // Социальные науки. 2009. №4. С. 143. (На кит. языке)

### *Этап 3. Появление китайской фондовой биржи*

Тем не менее, после кризиса произошло возрождение фондового рынка в Китае, причем, на основе интеграции западной финансовой культуры и традиционной китайской экономической культуры. Открытость традиционной китайской культуры для восприятия всего нового, пусть даже и приходящего извне, но полезного на данный момент, помноженная на конфуцианские идеалы служения всего нового и, главное, полезного китайскому обществу и государству, привела к сравнительно эффективной адаптации западных представлений о рынке ценных бумаг и его задачах к реалиям китайской социально-экономической системы тех времен. Откровенная «утилитарность» фондового рынка оказалась до некоторой степени дополненной стремлением к «добродетели» служения экономическим интересам государства.<sup>58</sup> В укоренение подобных представлений о роли фондового рынка в социально-экономическом развитии Китая большой вклад внесли такие реформаторы, как Лян Цичао и Кан Ювэй.

Лян Цичао был первым, кто принялся отстаивать идею создания рынка ценных бумаг и фондовой биржи в Китае. Его представления о формировании рынка ценных бумаг в основном отражено в двух статьях: «Предварительные вопросы политики управления государственным долгом», написанной в 1910 г., и в последующей статье «Предостережение предпринимателям в Китае».<sup>59</sup> Ученый полагал, что вся предшествующая деятельность китайцев по развитию фондового рынка характеризовались «слепым» поведением, поскольку нельзя следовать за примерами, пусть даже и успешными, вроде развития западного фондового рынка, без учета своих культурных особенностей. Он считал, что китайскому фондовому рынку в ту пору ещё не доставало

---

<sup>58</sup> Цзэн Канлинь. О культуре, религии и развитии фондового рынка // Кредитная информация. 2014. №7. С.1. (На кит. языке)

<sup>59</sup> Лян Цзе. Эволюция экономической мысли Лян Цичао // Фронт социальных наук. 2008. № 2. С. 88. (На кит. языке)

морально-этических норм, – таких как честность, ответственность, как и политико-правовых норм, – таких как верховенство законов и права. Он был уверен, что необходима интеграция западной и китайской экономических культур, чтобы рынок ценных бумаг мог успешно развиваться. Лян Цичао пытался доказать, что фондовый рынок и акционерные общества смогут эффективно работать лишь при условии соблюдения всеми экономическими агентами норм права и морально-этических норм. Кроме модернизации правовой системы, он считал, что акционерным компаниям важно соблюдать этические нормы – прежде всего, ответственность перед акционерами и обществом. Не менее важно укреплять корпоративное нравственное воспитание в акционерных компаниях и участников фондового рынка, и создавать китайский институт фондового рынка под совместным управлением «верховенства законов и прав» и «верховенства морали». Лян Цичао считал, что наиболее важными разновидностями ценных бумаг для Китая являются казначейские облигации и акции. Казначейские облигации могли бы, по его убеждению, как поглотить избыточные свободные финансовые средства, а также предоставить простым гражданам хорошие возможности для инвестиций их же средств, так и создать условия для увеличения налоговых поступлений в государственную казну, сокращая дефицит бюджета. После того, как акции поступают в оборот на рынок ценных бумаг, это не только повышает эффективность использования финансовых ресурсов общества, но также и для самих компаний акции являются своего рода долгосрочным капиталовложением, что снижает финансовое бремя компании и обеспечивает акционерам дополнительный доход. Ввиду важности ценных бумаг для развития экономики Лян Цичао призвал к созданию китайской народной фондовой биржи, в том числе и с учетом западной практики организации таких бирж.<sup>60</sup>

---

<sup>60</sup> Ли Цзяньлинь. Культурная реконструкция рынка ценных бумаг Китая // Исследование экономических проблем. 2001. №8. С. 55. (На кит. языке)

Размышления Кан Ювэя о ценных бумагах представлено в его работе «Спасение нации с помощью финансового управления», опубликованной в 1913 г. Основные идеи книги — важно «эффективно использовать банки» и «эффективно использовать безналичный расчет». Он считал, что пока существует выбор банковских кредитных систем и банковских кредитных сетей, как в развитых капиталистических странах, банки можно использовать для содействия экономическому развитию путем контролируемой эмиссии банкнот (напомним, что вплоть до 1930-х гг. в Китае имели хождение в качестве валюты средневековые серебряные слитки и монеты) и государственных облигаций.<sup>61</sup> Кан Ювэй считал, что создание фондовых бирж и рынка ценных бумаг может способствовать обращению акций, а обращение акций неизбежно увеличит денежный капитал, тем самым способствуя экономическому развитию. В то же время рынок ценных бумаг также может побудить владельцев улучшить управление бизнесом и способствовать процветанию промышленных и торговых предприятий. Лян Цичао, Кан Ювэй и другие подобные реформаторы той эпохи существенно повлияли на становление рынка ценных бумаг в Китае, прежде всего, доказав китайскому обществу его необходимость и важность для дальнейшего экономического развития.<sup>62</sup>

В 1914 г. бэйянское правительство опубликовало самый первый в Китае «Закон о фондовой бирже». В 1918 г. первая фондовая биржа — Бэйпинская фондовая биржа — открылась для постоянной работы, в основном, с облигациями, акциями и иностранной валютой.<sup>63</sup> Создание биржи способствовало дальнейшему развитию рынка ценных бумаг, сделав трейдеров, брокеров и биржи, занимающиеся торговлей ценными бумагами, прибыльными экономическими акторами. Соблазн получения быстрой

---

<sup>61</sup> Чжан Чунтин Краткая история развития рынка ценных бумаг Китая (период Китайской Республики) // Вестник фондового рынка. 2021. № 5. С. 45. (На кит. языке)

<sup>62</sup> Ли Цзюньмин. Влияние исторического развития американского рынка ценных бумаг на китайский рынок ценных бумаг // Финансы в Хэбэй. 2002. №12 С. 33. (На кит. языке)

<sup>63</sup> Сун Шиюнь. Предварительное исследование рынка ценных бумаг Китая в период ранней Китайской Республики // Ежемесячник истории. 1999. № 5. С. 109. (На кит. языке)

выгоды также вызвал волну создания бирж и трастовых компаний, и в стране к тому времени было уже более 100 фондовых бирж.<sup>64</sup> Однако, после многих лет непрерывных войн государственные долговые обязательства стали основным инструментом правительства для получения финансов на военные расходы, а заинтересованные группы влияния и бизнесмены воспользовались хаосом, чтобы спекулировать акциями и облигациями для собственной выгоды, тем самым серьезно препятствуя здоровому развитию рынка ценных бумаг. Например, во время войны с Японской империей основным источником доходов стали именно государственные облигации, из-за отсутствия прямых налоговых поступлений в военное время.<sup>65</sup> С 1937 по 1945 гг. правительство осуществляло эмиссии внутренних облигаций государственного займа 19 раз, в общей сложности объемом до 22,3 млрд юаней, а выпуск облигаций за рубежом достиг объемов в более чем 700 млн долларов США.<sup>66</sup> Согласно статистике «Всеобщей истории финансов Китая» за 109 лет с 1840 по 1949 гг. до основания Нового Китая в Китае произошло 10 биржевых кризисов, что составило 40% от общего числа всех финансовых кризисов в течение этого периода.<sup>67</sup>

Однако, после основания Нового Китая фондовые биржи были закрыты. С освобождением Тяньцзиня, Пекина и Шанхая, чтобы обуздать финансовый хаос, вызванный действиями финансовых спекулянтов, с одобрения центрального правительства местные народные правительства решили национализировать или вообще закрыть фондовые биржи. Так

---

<sup>64</sup> Чэн Цзюянь. Чжу Усян. Возникновение и эволюция регулирования фондового рынка в современном Китае: 1873-1949 // Экономические исследования. 2006. №12. С. 114. (На кит. языке)

<sup>65</sup> Чанхэ. Специальные валюты и облигации, выпущенные во время антияпонской войны в Китае // Финансовый вестник. 2005. №8. С. 57. (На кит. языке)

<sup>66</sup> Увэй. Обзор исследований по развитию экономики Китая с 1999 по 2000 г. // Исследования по экономической истории Китая. 2001. №2. С. 107. (На кит. языке)

<sup>67</sup> Сунь Цзяньхуа. Причины постоянных кризисов на современном китайском рынке ценных бумаг // Журнал Центрального южного университета. 2010. №5. С.83. (На кит. языке)

здание Шанхайской фондовой биржи было закрыто 10 июня 1949 г.<sup>68</sup>. Правда, чтобы увеличить приток финансов в бюджет 1 июня 1949 г. вновь открылась недавно созданная Тяньцзиньская фондовая биржа, а в феврале 1950 г. с одобрения центрального правительства открылась Пекинская фондовая биржа. Однако, менее чем через год обе биржи были закрыты уже окончательно и надолго.<sup>69</sup>

*Этап 4. Преобразование фондового рынка в условиях новых политических норм (объединение социализма с рыночной экономикой)*

После начала реализации политики реформы и открытости в 1978 г. фондовый рынок в Китае снова был восстановлен. Он стал одним из важнейших звеньев в процессе постепенного перехода экономики Китая от плановой к рыночной системе. В 1984 г. китайская фирма «Feilo Acoustics» выпустила 10 000 акций по номинальной стоимости 50 юаней за акцию.<sup>70</sup> Данная новость вызвала больше сенсацию за границей, чем дома, и была воспринята как сигнал начала реализации политики реформ и открытости в сфере развития финансового рынка Китая. В первый день акции были распроданы менее чем за полтора часа.<sup>71</sup> Учреждение Шанхайской фондовой биржи и Шэньчжэньской фондовой биржи в начале 1990-х гг. стало импульсом к возрождению национального фондового рынка Китая и формированию единого регулятора этого рынка. В то время шли споры о том, сможет ли Китай вообще развивать собственный национальный фондовый рынок. В 1992 г. Дэн Сяопин принял решение по рынку ценных бумаг в КНР. Он сказал: «Ценные бумаги и фондовый рынок. Хороши ли

---

<sup>68</sup> Ван Гоган. Китайская финансовая система за последние 70 лет: краткая история, блестящие достижения и опыт // Экономическая теория и управление экономикой. 2019. №7. С. 4. (На кит. языке)

<sup>69</sup> Чжан Чунтин. Краткая история развития рынка ценных бумаг Китая (период до реформ и открытия экономики) // Вестник фондового рынка. 2021. № 6. С. 34. (На кит. языке)

<sup>70</sup> Ван Няньюн. Исторические особенности развития фондового рынка Китая с 1980 по 1991 год // Журнал Чжуннаньского университета экономики и права. 2005. № 5. С. 92. (На кит. языке)

<sup>71</sup> Ван Няньюн. Исторические этапы развития рынка ценных бумаг Китая на раннем этапе реформ и открытости // Журнал Чжуннаньского университета экономики и права. 2006. №4, С. 115. (На кит. языке)

они, опасны ли они? Являются ли они уникальными для капитализма? Социализм – можно ли его объединить с рыночной экономикой? Вы сами можете ответить на эти вопросы, вы должны решительно попробовать».<sup>72</sup>

К настоящему времени торговля ценными бумагами стала весьма распространенным инструментом осуществления инвестиций для китайцев. Такие ценные бумаги как акции и облигации, вполне отвечают традиционным представлениям китайцев об инвестициях в спокойную жизнь и о противостоянии возможным рискам в будущем (сбережения, сохранение средств), в то же самое время они позволяют удовлетворить потребности граждан КНР в повышении уровня жизни через получение прибыли от инвестиций и при совместном обогащении через сотрудничество на фондовом рынке.<sup>73</sup>

После известного выступления Дэн Сяопина в 1992 г. Китай поставил перед собой новую цель реформы экономической системы: «создание социалистической рыночной экономики». Всего за три дня после выступления цены акций на всех китайских биржах выросли на 570%, а индекс фондовой активности достиг 1429 пунктов. Торговля любыми ценными бумагами стала почти сразу восприниматься как то, что может помочь «разбогатеть за одну ночь». Однако, в целях стандартизации и упорядочения работы фондового рынка государство создало отдел по надзору за рынком ценных бумаг – Комиссию по регулированию ценных бумаг Китая, и была сформирована единая система надзора за рынком ценных бумаг Китая. После июля 1993 г., в ожидании «перегрева экономики», Китай провел «финансовую консолидацию» и осуществил отделение финансовых учреждений от реальных предприятий, которыми они владеют, а также выделение в качестве отдельных сфер экономической деятельности банковского дела, работы с ценными бумагами, страхования

---

<sup>72</sup> Сунь Дунсюэ. История развития рынка ценных бумаг Китая: микрокосм китайских реформ и открытости // Финансы и страхование. 2009. №11. С. 40. (На кит. языке)

<sup>73</sup> Ду Сяотун. Особенности и этапы формирования фондового рынка в Китае // Общество. Среда. Развитие. 2023. № 3. С. 18.

и осуществления трастовых сделок. В результате сформировалась финансовая система с отдельными операциями и отдельной системой надзора за ними.<sup>74</sup>

Чтобы защитить права и интересы инвесторов, обуздать спекуляции и предотвратить резкие колебания цен на акции, правительство стало выпускать соответствующие распоряжения. Например, 5 октября 1994 г. Комиссия по ценным бумагам Госсовета КНР приняла решение отменить транзакцию T+0 с 1995 г. и внедрить систему транзакций T+1, чтобы ограничить двусторонние транзакции в течение одного дня.<sup>75</sup> В декабре 1996 г. максимальный ежедневный рост и падение цен на акции был установлен на уровне 10%, чтобы предотвратить чрезмерные колебания цен на акции в течение одного дня. 15 декабря 1996 г. газета «Жэньминь жибао» опубликовала резонансную статью комментатора, указывающую на чрезмерную спекуляцию на фондовом рынке и призывающую к его дальнейшему регулированию.<sup>76</sup> В июле 1999 г. был принят «Закон о ценных бумагах» для дальнейшего регулирования поведения экономических агентов на рынке и защиты прав и интересов инвесторов.<sup>77</sup>

С 2001 г. на рынке ценных бумаг начался период непрерывного реформирования. На этом этапе была введена система делистинга, чтобы сформировать рыночный механизм регулирования процесса «выживания сильнейших». 23 апреля 2001 г. появилась первая исключенная из листинга компания «РТ Narcissus».<sup>78</sup> В декабре 2002 г. начали официально применяться «Временные меры по управлению внутренними

---

<sup>74</sup> Лю Ли. Памятники индустрии ценных бумаг в Новом Китае (1949 ~ 2001) (Часть 1) // Исследования по современной истории Китая. 2003. № 1. С. 76. (На кит. языке)

<sup>75</sup> Чжу Хунбин, Чжан Бин. Влияние торговой системы T+1 на фондовый рынок Китая // Микроструктура. 2020. №8. С. 22. (На кит. языке)

<sup>76</sup> Ши Гуанпин, Лю Сяосин, Яо Дэнбао, Чжан Сюй. Самоуверенность, рыночная ликвидность и спекулятивный пузырь // Управление. 2018. №3. С. 63. (На кит. языке)

<sup>77</sup> Лю Ли. Памятники индустрии ценных бумаг в Новом Китае (1949 ~ 2001) (Часть 2) // Исследования по современной истории Китая. 2003. № 2. С. 59. (На кит. языке)

<sup>78</sup> Хао Юши, Чжоу Гэсюй, У Линлин. Исследование текущей ситуации и системы исключения из листинга А-акций в Китае // Рынок капитала. 2021. №1. С. 12. (На кит. языке)

инвестициями в ценные бумаги квалифицированными иностранными институциональными инвесторами», которые активно внедряют иностранные профессиональные инвестиционные институты и способствуют интернационализации рынка ценных бумаг Китая.<sup>79</sup> В 2004 г. был создан Совет по делам малого и среднего бизнеса для решения проблемы финансовых трудностей для малых и средних предприятий.<sup>80</sup>

В 2005 г. была начата реформа неторгуемых акций. Реформа неторгуемых акций была осуществлена в ответ на явление неравного владения из-за сосуществования торгуемых и неторгуемых акций в капитале компаний, зарегистрированных на бирже в Китае. Долго существовала сложность с неравномерным владением акций. Постепенно разница между неторгуемыми акциями и торгуемыми акциями стирается, рынок ценных бумаг становится более активным, а эффект от реформы фондового рынка очевиден.<sup>81</sup> Фондовый рынок Китая начал входить в новый виток своего развития, на этот раз рост можно охарактеризовать как неограниченный.<sup>82</sup>

В 2009 г. была создана GEM в качестве дополнения к основному совету, чтобы оказывать финансовую поддержку инновационным и растущим предприятиям и стать новым стимулом для развития финансовых предприятий. В 2010 г. были запущены маргинальное финансирование и кредитование ценными бумагами, которые заполнили пробел в механизме коротких сделок на фондовом рынке. В том же году фьючерсы на фондовые индексы были выставлены на торги, и с тех пор независимо от того, растут цены на акции или падают, на рынке всегда

---

<sup>79</sup> Гэн Цюнь. Китайская система QFII и анализ ее влияния // Китайская экономическая и финансовая система. 2002. № 12. С. 43. (На кит. языке)

<sup>80</sup> Ли Яньцин. Меры по развитию и совершенствованию ассоциаций малого и среднего предпринимательства в Китае // Хэйлуцзянская внешняя торговля и экономическое сотрудничество. 2008. №3. С. 112. (На кит. языке)

<sup>81</sup> Чэнь Яньхун, Тан Фанхуа. Влияние реформы слияния акций на рынок ценных бумаг // Финансовый менеджмент. 2017. №8. С.133. (На кит. языке)

<sup>82</sup> Гао Ву. Эмпирическое исследование нового витка иррационального процветания фондового рынка Китая // Журнал Хунаньского городского университета. 2007. №10. С.52. (На кит. языке)

можно зарабатывать деньги. В 2013 г. был открыт новый третий список, предназначенный для компаний, не зарегистрированных на бирже, отличающихся быстрым временем листинга и низким порогом входа на рынок, а также эффективно решая финансовые трудности для малых и средних предприятий.<sup>83</sup> Открытие «Shanghai-Hong Kong Stock Connect» в 2014 г. и «Shenzhen-Hong Kong Stock Connect» в 2016 г. принесло большие удобства инвесторам и в Гонконге, и на материке.<sup>84</sup> В июне 2019 г. был официально открыт Совет по научно-техническим инновациям Шанхайской фондовой биржи, призванный содействовать развитию предприятий, ориентированных на технологические инновации.<sup>85</sup> 24 августа 2020 г. Совет директоров Шэньчжэньской фондовой биржи ChiNext реформировал и опробовал новую систему регистрации, отметив тем самым всестороннее углубление реформы рынка финансов.<sup>86</sup> В феврале 2021 г. Комиссия по регулированию ценных бумаг Китая объявила о слиянии правлений Шэньчжэньской фондовой биржи. А 3 сентября 2021 г. была зарегистрирована и создана новая Пекинская фондовая биржа, одновременно с этим была запущена пилотная система регистрации для работы на ней для розничных инвесторов. 17 февраля 2023 г. Комиссия по регулированию рынка ценных бумаг Китая опубликовала правила для внедрения системы регистрации выпуска акций, оставив выбор за рынком, но усилив рыночные и юридические ограничения.<sup>87</sup>

---

<sup>83</sup> Чжан Синьдун, Сюэ Хайян. Сравнительное исследование инвестиций в инновации NEEQ и GEM // Научные исследования. 2021. №2. С. 162. (На кит. языке)

<sup>84</sup> Чэнь Бин. Влияние «Shanghai-Hong Kong Stock Connect» на предупреждение о рисках фондового рынка Китая // Финансовый вестник. 2022. №8. С. 45. (На кит. языке)

<sup>85</sup> Чэнь Динцзюнь. Исследование рынка научно-технических инноваций, основных фондовых рынков Шанхая и Шэньчжэня и рынка растущих предприятий // Финансовая литература. 2023. №3. С. 10. (На кит. языке)

<sup>86</sup> Цянь Цзунсинь. Исследование комплексной системы регистрации и углубления реформы фондового рынка // Финансы и экономика в фокусе. 2023. №4. С. 76. (На кит. языке)

<sup>87</sup> Луо Данглунь, Линь Чуанвэнь, Хе Кун, Ян Вэньцян. Развитие Пекинской фондовой биржи: проблемы, причины и меры противодействия им // Бухгалтерский Ежемесячник. 2023. №12. С. 12. (На кит. языке)

По состоянию на 24 мая 2023 г. количество компаний, зарегистрированных на Шанхайской фондовой бирже и Шэньчжэньской фондовой бирже, достигло 5043.<sup>88</sup> Среди них 2257 компаний, котирующихся на Шанхайской фондовой бирже (в том числе 1730 на Шанхайской основной площадке и 527 в Шанхайской палате по инновациям в области науки и техники); и 1263 в ChiNext Board),<sup>89</sup> с общей рыночной стоимостью 83 трлн юаней. Количество инвесторов превышает 217 млн, а рынок финансового капитала Китая уже достиг значительных масштабов<sup>90</sup>.

Таким образом, развитие рынка ценных бумаг в Китае прошло несколько этапов в соответствие с классификацией, предлагаемой в данном диссертационном исследовании: предпосылки формирования фондового рынка в Китае; становление фондового рынка под влиянием западной экономической культуры; появление китайской фондовой биржи – интеграция западной экономической культуры и китайской традиционной экономической культуры на фондовом рынке; преобразование фондового рынка в условиях новой институционально-политической среды (социалистическая рыночная экономика с китайской спецификой).<sup>91</sup> В Приложении 5 представлена документальная историческая справка о развитии фондового рынка в Китае. Капиталистические отношения и экономические идеи, привнесенные в Китай западными инвесторами, неоднократно трансформировались, а западная экономическая культура постепенно ассимилировалась, сливалась с традиционными китайскими

---

<sup>88</sup> Официальный сайт Шэньчжэньской фондовой биржи. Статистика по фондовому рынку. [Электронный ресурс] URL: <http://www.szse.cn/market/index.html> (дата обращения: 24.05.2023) (На кит. языке)

<sup>89</sup> Официальный сайт Шанхайской фондовой биржи. Обзор рынка Шанхайская фондовая биржа. [Электронный ресурс] URL: <http://www.sse.com.cn/market/view/> (дата обращения: 24.05.2023) (На кит. языке)

<sup>90</sup> Официальный сайт Китайской депозитарной и клиринговой корпорации с ограниченной ответственностью [Электронный ресурс] URL: [http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center\\_tjbg.shtml](http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center_tjbg.shtml) (дата обращения: 24.05.2023) (На кит. языке)

<sup>91</sup> Ду Сяотун. Особенности и этапы формирования фондового рынка в Китае // Общество. Среда. Развитие. 2023. №3. С. 20.

ценностями экономической культуры. Дальнейшее развитие социалистической рыночной экономической системы требует и дальнейших исследований китайского рынка ценных бумаг. Фондовый рынок КНР постоянно модернизируется, что уже привело к формированию сложной, развитой системы размещения и торговли ценными бумагами, со всеми его самыми современными атрибутами, системы, которая соответствует национальным, социокультурным, социально-экономическим условиям современного Китая.

#### **1.4. Влияние глобальных трансформаций на фондовый рынок в Китае**

В данном параграфе исследуется современный этап развития фондового рынка (см. преобразование фондового рынка в прошлом параграфе) в Китае в условиях современных глобальных экономических трансформаций. Анализируются мнения современных китайских исследователей о последствиях и рисках таких трансформаций для развития фондового рынка Китая. Современные ученые в Китае исследуют процессы глобальных экономических изменений с разных точек зрения. Результаты таких исследований поэтому представляют большой интерес для всестороннего анализа социальных и экономических особенностей развития фондового рынка и финансовой системы. Автор приходит к выводу о том, что глобальные экономические изменения создают больше возможностей для финансово-экономической открытости и получения прибыли, но, в связи с этим могут увеличиваться экономические, социальные и политические риски. Всестороннее исследование таких рисков, а также анализ причин их появления являются предметом современных экономико-социологических исследований финансов в КНР. Предметом подобных исследований является также и формирование рекомендаций по снижению влияния возможных негативных последствий этих рисков на хозяйство и общество.

Для анализа современных глобальных экономических трансформаций с конца XX в. в экономической социологии, в том числе и в Китае, также используется весьма противоречивый термин «экономическая глобализация».<sup>92</sup> Те социальные и экономические проблемы и противоречия, которые сопровождают процессы глобальных экономических трансформаций, ещё именуемых также «экономической глобализацией», ориентируют современных ученых на теоретическое переосмысление роли этих трансформаций в развитии мирохозяйственных

---

<sup>92</sup> Petrov A. V. Labour Culture in the Trap of Economic Globalization: View of Contemporary Economic Sociology // Journal of Economic Sociology. 2013. №1 (1). P. 116-129.

отношений и влияния на экономики отдельных стран.<sup>93</sup> Повышение интереса к всесторонним исследованиям глобальных экономических изменений и рисков, с ними связанных, было спровоцировано также очередным циклическим экономическим кризисом 2008 - 2010 гг., спровоцировавшим также и глобальную рецессию, и долгосрочную нестабильность на глобальных рынках, в том числе и на глобальном и локальных финансовых рынках. Современные специалисты по экономической социологии активно критикуют некогда популярные идеи неолиберальной экономической глобализации, та также идеи западных её теоретиков, вроде М. Кастельса, Э. Гидденса, У. Бека, Р. Робертсона, А. Аппадурай и других, которые на рубеже веков пытались доказать, наряду с противоречивостью, неизбежность и объективность т. н. «глобализации». Однако, ко второму десятилетию XXI в. накопились противоречия, они проявились в очередном глобальном экономическом кризисе и его социальных, экономических и политических последствиях, к примеру, существенному росту глобальной бедности, безработицы, замедлению и приостановке роста заработной платы наемных работников, нестабильности на финансовых рынках и чрезмерно зависящих от них производственных систем. Эти противоречия и их последствия для разных государств и обществ, поставили под сомнение бывшие позитивные теоретические оценки влияния процессов глобальных экономических трансформаций. Нарастание указанных проблем и противоречий в глобальном масштабе сориентировали исследователей на более внимательное, комплексное, всестороннее осмысление реальных трансформаций, стоящих за некогда активно пропагандируемыми

---

<sup>93</sup> Petrov A. V. New Horizons for Learning and Teaching Economic Sociology in the Modern Higher Education: Theoretical Aspects // Mediterranean Journal of Social Sciences. 2015. Vol. 6, No. 6 S5. P. 24-29.

либеральными глобалистами лозунгами о «глобальной унификации» или «глобальной модернизации».<sup>94</sup>

Исследователи сложных глобальных и локальных процессов социально-экономического развития обратили внимание на то, что в действительности современные глобальные экономические изменения включают ряд противоречивых процессов, у которых абсолютно неоднозначно трактуемые и очень серьезные, негативные социально-экономические последствия для всех стран в современной мировой экономической системе. Многое зависит и от позиции той или иной страны в структуре международного разделения труда, которая также может далеко не способствовать смягчению этих последствий. И именно современные критические исследования международного разделения труда окончательно развеивают все мифы позитивности процессов глобальной «унификации», «универсализации», «интеграции» разных обществ и экономических систем.<sup>95</sup> Современные китайские экономисты и социологи также ориентированы на всесторонний анализ и критическое восприятие глобальных экономических изменений и призывают с осторожностью пользоваться противоречивыми терминами, вроде «экономической глобализации», для их обозначения и изучения. Именно поэтому их труды и теоретические идеи также представляют существенный интерес для анализа социальных и экономических особенностей функционирования и развития фондового рынка.

Существенное повышение актуальности исследований глобальных экономических изменений, вызванное указанными выше причинами, сделало популярными и нетривиальными подходы к социологическому анализу указанных изменений. Таким подходом стали идеи знаменитого американского социолога И. Валлерстайна. Оригинальность его идей

---

<sup>94</sup> Ду Сяотун. Развитие китайского фондового рынка в свете современных исследований проблем и противоречий экономической глобализации // Общество. Среда. Развитие. 2023. № 2. С. 24.

<sup>95</sup> Петров А. В. «Глобализация» экономики: социальные и политические аспекты. СПб: Изд-во С.-Петербургского университета, 2009. С. 14.

базируется на специфическом историко-социологическом методе исследования глобальных изменений, которые, по его убеждению, никак нельзя связывать лишь с теми экономическими процессами, которые характеризуют систему международного разделения труда последние 50 или даже 100 лет. И уж тем более сложно применить к анализу этих изменений ничего не значащие в научном плане термины, вроде «глобализации». И. Валлерстайн считал, что современная мировая система экономических отношений, или, как он её ещё называл, «исторический капитализм», это система, которая начала формироваться в 15 – 16 вв. У неё свои особые закономерности развития, и каждый этап её становления характеризуется также своими особенностями. Особенность последнего по времени этапа становления данной системы (последние 100 - 150 лет) заключается, в частности, в растущем влиянии транснациональных финансово-промышленных групп, прежде всего, в расширении влияния международных финансовых организаций.<sup>96</sup> Тем не менее, основная характеристика международных экономических отношений и разделения труда – неравноправие стран и обществ – сохраняется и по сей день, что и приводит к периодическим мирохозяйственным кризисам, с их серьезными последствиями для разных стран. Вот по этой причине специалистам, изучающим взаимодействие хозяйства и общества на глобальном и локальном уровнях, необходимо исследовать указанные долговременные процессы трансформаций и специфику их влияния на национальные экономики. При этом важно учитывать тот факт, что глобальные экономические трансформационные процессы многие ученые изначально ассоциируют именно с финансовой глобализацией, например, с глобальным распространением универсальных инструментов и структур фондового рынка.<sup>97</sup>

---

<sup>96</sup> Валлерстайн И. Конец знакомого мира. Социология XXI века. М.: Логос, 2003. С. 33.

<sup>97</sup> Ду Сяотун. Развитие китайского фондового рынка в свете современных исследований проблем и противоречий экономической глобализации // Общество. Среда. Развитие. 2023. №2. С. 25.

Подобные представления о динамике глобальных экономических процессов свойственны исследованиям таких современных китайских экономистов, как Ян Дянь и Оуян Сюаньюй. Они тоже убеждены, что осуществлявшаяся столетиями экспансия финансового капитализма в глобальном масштабе позволила ему преодолеть государственные границы и спровоцировать процесс глобальной «монетизации» и маркетизации социальных отношений. А социально-экономическим последствием этого процесса стал отрыв развития рынка финансов от развития повседневной хозяйственной жизни людей. При этом одновременно экспансия финансовых институтов глобального капитализма оказывает негативное влияние на национальные экономики, профсоюзы и институты гражданского общества, подавляя их и усугубляя социально-экономические проблемы, такие как: глобальный кризис занятости, рост дифференциации населения по уровню доходов, структурное неравенство в развитии разных производственных отраслей экономики в странах ядра и периферии глобальной капиталистической системы.<sup>98</sup> Осуществление политики реформ и открытости в Китае приоткрыло китайский финансовый рынок для международных финансовых организаций, что, несомненно, придало импульс развитию этого рынка и повышению конкурентоспособности китайских предприятий, но и породило, в свою очередь, новые социальные и экономические противоречия. Например, китайские социологи Хуан Пин и Ли Цизе на основе комплексного статистическо-социологического анализа установили корреляцию между темпами развития фондового рынка в Китае и ростом дифференциации в доходах и уровне жизни китайских граждан. Причем, чем ниже доходы китайских семей, тем с большим недоверием китайцы

---

<sup>98</sup> Ян Дянь и Оуян Сюаньюй. Возникновение финансового капитализма и его влияние - социологический анализ новой формы капитализма // Журнал пекинского университета 2018. №12. С. 116. (На кит. языке)

относятся к развитию фондового рынка в стране. И такое отношение, безусловно, влияет и на рост числа розничных инвесторов.<sup>99</sup>

Избавиться от противоречий при оценке влияния глобальных экономических трансформаций можно, если опираться в их анализе на марксистскую политэкономю. Так, например, считает китайский исследователь Ян Сюэгуи, который предложил по-новому трактовать термин «экономическая глобализация».<sup>100</sup> Он уверен, что нельзя трактовать процесс экономической глобализации исключительно и только как процесс элементарной вестернизации экономик незападных обществ. Это слишком односторонний подход. Конечно же невозможно отрицать роль экспансии западного финансового капитализма в глобальных масштабах. Но важно также и обратить внимание на производительные силы и производственные отношения, и их диалектику, их развитие, ведь их особенности зависят уже от каждого конкретного общества, его возможностей и устремлений, а вовсе не только от глобального капитализма и разделения труда.

Эксперты отмечают неуклонный и очень быстрый рост финансового рынка в КНР в ходе реформ. На новом этапе реформ, направленных на создание социалистической рыночной экономики, с 1990 г. по 2010 г., число зарегистрированных на китайских биржах компаний увеличилось с 8 до 1947, т. е. всего лишь за два десятилетия их количество увеличилось в несколько сотен раз!<sup>101</sup> По состоянию на 2023 г. в КНР уже 4761 зарегистрированная финансовая компания.

Другой исследователь глобальных трансформаций Д. Родрик в монографии «Парадокс глобализации» справедливо утверждает, что

---

<sup>99</sup> Хуан Пин, Ли Цизе. Экономическая глобализация, обладание финансовыми ресурсами и имущественное неравенство граждан // Зарубежные общественные науки 2020. №3. С. 49. (На кит. языке)

<sup>100</sup> Ян Сюэгуи. Множественные измерения и сущность глобализации // Журнал Пекинского университета. 2005. №4. С. 27. (На кит. языке)

<sup>101</sup> Анализ текущего состояния и тенденций индустрии ценных бумаг Китая в 2020 году. [Электронное издание]. URL: <https://zhuanlan.zhihu.com/p/475656647> (дата обращения: 25.04.2023) (На кит. языке)

глобальные экономические изменения нельзя трактовать исключительно как полезные и позитивные для всех стран и обществ, поскольку негативных аспектов их развертывания в современных условиях гораздо больше. И вовсе нет необходимости использовать какую-либо унифицированную модель развития экономики, напротив, сейчас важна ставка на собственный экономический и социальный опыт реализации изменений. Необходима своя модель развития.<sup>102</sup> Такие же размышления есть и в работах современного китайского социолога Ху Хуэйлиня. Он, в частности, утверждает необходимость использования политики протекционизма и защиты национальных интересов в разных сферах жизни, совсем не только в регулировании экономики.<sup>103</sup>

Подробное исследование влияния глобальных процессов на национальные государства представил известный китайский социолог и политолог Цай Туо. В частности, он пришёл к выводу о том, что система современных обществ – единый сложный организм. Но это не значит, что у национальных государств нет своей роли в этом организме. Напротив, от государств сейчас зависит все больше аспектов социальной, экономической и политической жизни. Именно государства являются стержнем современного социального развития, и этот факт нужно обязательно принимать во внимание в современных исследованиях глобальных трансформаций.<sup>104</sup> Цай Туо в исследовании на тему: «Китайский подход и практика глобального управления» выдвинул идею о том, что сейчас важно сформировать такую модель глобального регулирования, которая позволила бы каждому государству реализовывать

---

<sup>102</sup> Родрик Д. Парадокс глобализации: демократия и будущее мировой экономики. М.: Институт экономической политики, 2014. С. 28.

<sup>103</sup> Ху Хуэйлинь. Развитие культурной индустрии и национальная культурная безопасность – размышление о развитии культурной индустрии Китая в условиях глобализации // Академический ежеквартальный журнал Шанхайской академии социальных наук. 2000. №2. С. 114. (На кит. языке)

<sup>104</sup> Цай Туо. Глобализм и национальные государства // Журнал китайских социальных наук. 2000. №3. С. 18. (На кит. языке)

свой путь развития.<sup>105</sup> К примеру, в любом случае в нынешних условиях мирового кризиса каждое государство вынуждено будет отказаться от универсальных решений и создавать собственное видение перспектив развития финансового сектора и его влияния на изменения в экономической сфере.

В рамках современных социокультурных исследований глобальных трансформаций китайский культуролог Ма Гоцин выдвинул идею о том, что глобальные социокультурные процессы уже сейчас оказывают большое влияние на укрепление культурной идентичности разных обществ и локальных сообществ. К примеру, экономическая активность китайцев в разных современных государствах и обществах базируется на культурных коммуникациях внутри китайской диаспоры и на прочных связях этой диаспоры с Китаем. Опираются эти коммуникации на социальные сети (в широком смысле), объединяющие китайских граждан, работающих за границей, и фирмы, созданные китайцами в других странах. И сфера финансовых коммуникаций – тоже не исключение.<sup>106</sup>

Исследователь процессов глобальных экономических трансформаций Сунь Гоцян вообще считает возможным отождествлять их с процессом выхода государств и их национальных экономик на глобальные рынки. Он уверен, что интеграция экономики КНР в структуру мирового хозяйства оказала существенное влияние на повышение роли, статуса и влияния Китая в этой структуре, от чего страна получила определенные выгоды. При этом, с исторической точки зрения, исследователь выделяет 3 этапа этой интеграции: 1978 – 2001 гг., первый этап, как этап частичной интеграции при сохранении закрытости страны; 2001 – 2008 гг., второй этап, как этап всесторонней интеграции КНР в систему мирохозяйственных отношений, сопровождающейся вступлением в ВТО в

---

<sup>105</sup> Цай Туо. Китайский взгляд и практика глобального управления // Журнал китайских социальных наук. 2004. №1. С. 96. (На кит. языке)

<sup>106</sup> Ма Гоцин. Глобализация: культурное производство и культурная идентичность - этнические группы, местные сообщества и транснациональные культурные круги // Журнал пекинского университета 2000. №4. С. 152. (На кит. языке)

2001 г., когда более 3000 законов в КНР были отменены или пересмотрены, и созданием т. н. «открытой экономики»; с 2008 г. и по сей день, третий этап, когда начался стремительный экономический рост сопровождающийся таким же стремительным укреплением позиций КНР в мировом хозяйстве. Хотя не нужно забывать, что при всей успешности такой интеграции у неё оказалась и обратная сторона – увеличение зависимости китайской экономики от внешних глобальных рынков.<sup>107</sup>

Непосредственно влияние глобальных трансформационных процессов на фондовый рынок Китая проанализировал китайский экономист Сунь Ли в работе «Основы системы QFII<sup>108</sup> и ее применение на рынке ценных бумаг КНР». Использование этой системы в КНР дало возможность институциональным инвесторам осуществлять транзакции некоторых разрешенных сумм денег в иностранной валюте, согласно определенным государством правилам и ограничениям, конвертируя в юани для инвестиций на местном фондовом рынке. Внедрение этой специфической системы привело на китайский фондовый рынок значительное количество иностранных институциональных инвесторов, тем самым была начата новая эпоха его развития в КНР. Появилось больше финансовой открытости. А также была сформирована концепция долгосрочных инвестиций.<sup>109</sup> Однако, несмотря на позитивный характер изменений институциональной среды функционирования фондового рынка в КНР, остаются проблемы развития его социокультурной составляющей. Например, важным социокультурным аспектом развития фондового рынка является уровень знаний его участников, особенно розничных инвесторов. Уровень знаний не всегда высок и зачастую не соответствует требованиям

---

<sup>107</sup> Сунь Гоцян. Дивиденды Китая от глобализации и его будущее // Журнал Социальных наук Гуйчжоу. 2014. №6. С.5. (На кит. языке)

<sup>108</sup> QFII (Qualified foreign institutional investors) – это квалифицированные иностранные институциональные инвесторы.

<sup>109</sup> Сунь Цзяньхуа. Причины постоянных кризисов на современном китайском рынке ценных бумаг // Журнал Центрального южного университета. 2010. №5. С.83–87. (На кит. языке)

сегодняшнего дня. Именно поэтому для эффективной адаптации на фондовом рынке необходимо долговременное и качественное обучение современным особенностям и механизмам его функционирования.

Нельзя также обойти вниманием и тот факт, что открытость фондового рынка не всегда является синонимом повышения эффективности его работы. Не следует забывать, что иностранные инвесторы всегда преследуют свои интересы, и в условиях глобального кризиса национальные фондовые рынки не могут быть абсолютно защищены от их спекулятивных действий. Именно поэтому государственное регулирование процессов функционирования и развития фондового рынка актуально для всех стран, в том числе и для Китая, руководство которого всегда уделяло большое внимание защите экономических интересов страны.

Согласно статистическим данным Всемирной федерации бирж (WFE) и Ассоциации индустрии ценных бумаг и финансовых рынков (SIFMA), за последние 20 лет общая рыночная стоимость мирового фондового рынка увеличилась почти втрое, а общая рыночная стоимость превысила 100 триллионов долларов США. По состоянию на 2023 г. общая стоимость мирового фондового рынка достигнет 109 триллионов долларов США, (или около 10137 триллионов рублей)<sup>110</sup>.

---

<sup>110</sup> Official website of World federation of exchanges [Electronic resource]. URL: <https://www.world-exchanges.org/> (access date: 21.02.2024)

Страна	Общая рыночная стоимость (триллион долларов)
США	46.2
Евросоюз	12.1
КНР	11.5
Япония	5.8
Гонконг	4.3
Великобритания	3.2
Канада	3.0
Австралия	1.7
Сингапур	0.6
другие развитые рынки	10.2
другие развивающиеся рынки	10.0
Итого	108.6

Рис.1. Общая рыночная стоимость главных мировых фондовых рынков в 2023 году  
 Источник: Официальный сайт Китайской депозитарной и клиринговой корпорации с ограниченной ответственностью (中国证券登记结算有限责任公司官网) [Электронный ресурс]. URL: [http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center\\_tjbg.shtml](http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center_tjbg.shtml) (дата обращения: 21.02.2024) (На кит. языке)

Соединенные Штаты занимают первое место в мире по размеру общей рыночной стоимости фондового рынка, их активы составляют 42,5% от общей стоимости мирового рынка, с общей рыночной стоимостью активов – более 46,2 триллиона долларов (что составляет примерно 4278 триллионов рублей). Вторым по величине фондовым рынком является Европейский Союз, на его долю приходится 11,1%. Далее идет Китай, его доля составляет 10,6%<sup>111</sup>.

<sup>111</sup> Официальный сайт Китайской депозитарной и клиринговой корпорации с ограниченной ответственностью (中国证券登记结算有限责任公司官网) [Электронный ресурс]. URL: [http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center\\_tjbg.shtml](http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center_tjbg.shtml) (дата обращения: 21.02.2024) (На кит. языке)

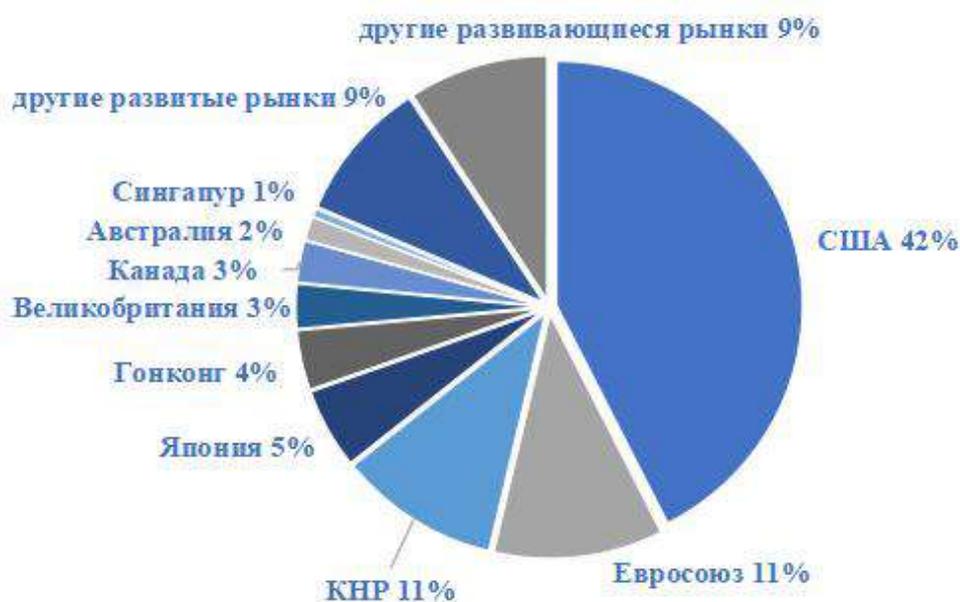


Рис. 2. Доля стран на мировом фондовом рынке в 2023 году

Источник: Официальный сайт Китайской депозитарной и клиринговой корпорации с ограниченной ответственностью (中国证券登记结算有限责任公司官网) [Электронный ресурс]. URL: [http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center\\_tjbg.shtml](http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center_tjbg.shtml) (дата обращения: 21.02.2024) (На кит. языке)

С момента восстановления фондовых рынков Китая в 1990-х годах до того, чтобы стать третьим по размеру фондовым рынком в мире, китайский фондовый рынок постепенно увеличивал свое влияние и свою долю. По состоянию на январь 2024 г. количество инвесторов фондового рынка Китая составляло 221,41 миллиона человек (см. рис. 3), среднедневной объем торгов составлял около 1 триллиона юаней, а общая рыночная стоимость фондового рынка выросла с 4 триллионов юаней в 2003 году до 68 триллионов юаней в 2024 году (или около 884 триллиона рублей)<sup>112</sup>.

<sup>112</sup> Официальный сайт Китайской депозитарной и клиринговой корпорации с ограниченной ответственностью (中国证券登记结算有限责任公司官网) [Электронный ресурс] URL: [http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center\\_tjbg.shtml](http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center_tjbg.shtml) (дата обращения: 21.02.2024) (На кит. языке)

**Динамика количества инвесторов на фондовом рынке  
Китая с 2003 по 2023 г. (10 ты. чел.)**

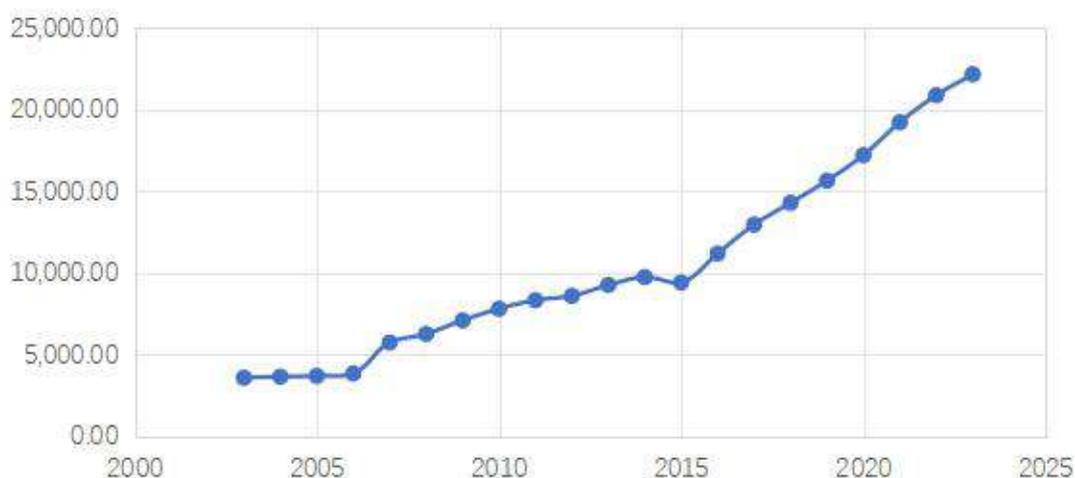


Рис. 3. Динамика количества инвесторов на фондовом рынке Китая за последние 20 лет с 2003 по 2023 г.

Источник: Официальный сайт Китайской депозитарной и клиринговой корпорации с ограниченной ответственностью (中国证券登记结算有限责任公司官网) [Электронный ресурс]. URL: [http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center\\_tjbg.shtml](http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center_tjbg.shtml) (дата обращения: 21.02.2024) (На кит. языке)

Действительно, процессы глобальных экономических трансформаций (как бы их не именовали и трактовали разные исследователи), серьезным образом повлияли на инвестиционные процессы в разных странах, на распределение инвестиционных капиталов между разными рынками. Но уже сейчас можно сказать, что за последние 20 лет реформ КНР превратилась в одного из ведущих игроков на рынке глобальных финансовых услуг.

Результаты теоретических исследований показали, что для развития национального фондового рынка необходимо учитывать все глобальные тенденции экономических изменений. При этом очень важно обращать внимание не только на позитивные моменты глобальных интеграционных экономических процессов, но и на их оборотную сторону, на те социальные и экономические проблемы, которыми сопровождаются

процессы глобальных экономических трансформаций и изменений глобальной финансовой структуры.<sup>113</sup>

---

<sup>113</sup> Ду Сяотун. Развитие китайского фондового рынка в свете современных исследований проблем и противоречий экономической глобализации // Общество. Среда. Развитие. 2023. №2. С. 27.

## **Глава II. ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СОЦИОКУЛЬТУРНЫХ ФАКТОРОВ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ АГЕНТОВ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ КИТАЯ**

### *Программа эмпирического исследования:*

Основная гипотеза: социокультурные факторы влияют на взаимодействие и поведение экономических агентов на фондовом рынке.

Гипотеза-следствие 1: Китайский фондовый рынок испытывает существенное влияние процессов глобальных экономических трансформаций, и, одновременно, его развитие является примером процесса глокализации.

Гипотеза-следствие 2: В Китае предпочитают быть ближе в отношениях с клиентами или коллегами, потому что на основе доверительных отношений легче работать.

Гипотеза-следствие 3: Традиционная китайская культура (конфуцианство, вера в «счастливые цифры», китайский календарь, культурные символы и другое) влияет на поведение инвесторов.

Гипотеза-следствие 4: Действия участников на фондовом рынке преимущественно можно отнести к ценностно-рациональным.

### **Методы исследования**

- Экспертные интервью с представителями фондового рынка в Китае (12 экспертов). Цель – проанализировать общие тенденции влияния социокультурных факторов на фондовый рынок с экспертной точки зрения, чтобы лучше понять особенности коммуникаций разных участников рынка.
- Анкетный онлайн-опрос инвесторов фондового рынка в Китае, корреляционный анализ в SPSS (725 человек, онлайн-платформа «Questionnaire Star»). Цель анкетного опроса – выявление социальных потребностей участников фондового рынка, а также анализ социокультурных факторов, влияющих на поведение участников

фондового рынка, включая и анализ взаимосвязи между разными характеристиками.

- Контент-анализ интерактивных сообщений инвесторов в Китае (10000 сообщений в приложении для инвесторов «Тунхаушуна»). Целью выступает выявление специфики социальных отношений между участниками фондового рынка, анализ того, как культура Китая отражается в языке сообщений на фондовом рынке (анализ обращений к участникам фондового рынка и часто используемых фраз).

Рассмотрим подробнее результаты исследования по каждому методу.

## **2.1. Социокультурные факторы взаимодействия на фондовом рынке: анализ результатов экспертного интервью**

В процессе исследования эксперты были разделены на три группы на основе учёта их опыта работы на фондовом рынке. Проведено 12 структурированных интервью с экспертами. Экспертами выступили:

- Опытные работники фондового рынка, занимающие руководящие должности (персонал в фондовых компаниях, государственных и других организациях)
- Профессиональные участники фондового рынка – это люди, которые зарабатывают деньги только на фондовом рынке, то есть это их профессия. Например, сотрудники разных фондов, опытные инвесторы.
- Специалисты по работе с клиентами с большим опытом работы (более 5 лет).

Гайд экспертного интервью в Приложении 1. Данные об экспертах указаны в Приложении 2. Пример транскрипта интервью в Приложении 3.

### *Личный опыт и адаптация на фондовом рынке*

Чтобы лучше понять личный опыт и характеристики сотрудников, работающих на рынке ценных бумаг, экспертам был задан вопрос о причинах, по которым они выбрали работу в данной отрасли, и была просьба рассказать о своем опыте работы. Согласно ответам экспертов, работа на рынке ценных бумаг была очень хорошим выбором для трудоустройства за последние годы, особенно в последние 10 лет, поскольку работа на фондовом рынке стала очень популярным направлением для выпускников вузов и привлекает многих успешных выпускников престижных вузов Китая, в том числе, и выпускников престижных зарубежных вузов. Основная причина заключается в том, что работа в брокерской компании позволяет молодёжи быстро улучшить материальное положение, получить доход, значительно превышающий доход от любой другой трудовой деятельности, в кратчайшие сроки, ощущая свободу в материальной жизни. *«Когда я только начинал*

*работать в брокерской компании, я занималась работой, связанной с развитием рынка. Мне повезло, потому что экономика была на пике, и инвестиции в акции на фондовом рынке были крайне прибыльными, и мне было легко найти новых клиентов. На втором месяце работы моя зарплата увеличилась вдвое. А на третьем месяце моя зарплата опять удвоилась. Я действительно чувствовала высокую скорость заработка в финансовой индустрии, и мои усилия были хорошо вознаграждены» (Эксперт 4).*

Во-вторых, широкие перспективы саморазвития, хорошие условия к самосовершенствованию, расширению круга друзей и даже возможность перехода из одного социального класса в другой стали для сотрудников в брокерской компаний важными привлекательными причинами для выбора именно этой сферы трудовой деятельности. *«Это правда, что после того, как вы занимаетесь финансами, особенно после того, как вы занимаетесь работой, связанной с листинговыми компаниями, вы встречаете постоянно самых разных и интересных людей. Качества личности и социальный класс этой группы людей очень высоки, их можно называть “настоящими успешными людьми”. Общение с ними дает много бесценных новых и интересных идей, которые помогают расширить экономический кругозор любого человека» (Эксперт 7).*

Последняя важная причина, отмеченная экспертами, была в том, что именно благодаря быстрому развитию экономики и фондового рынка за последние годы, такой вид трудовой деятельности получил широкое признание в китайском обществе, что, например, сразу дает высокой социальной статус выпускникам вузов. Многие студенты пытаются получить сертификат для работы в данной отрасли. *«На последнем курсе бакалавриата все мои однокурсники пытались сдавать большие квалификационных экзаменов и получать большие сертификатов, которые дают возможность найти хорошую работу после окончания вуза. Сертификат для работников в брокерской компании считается популярными среди всех свидетельств» (Эксперт 1).*

Однако, почти все эксперты имеют более 10 лет опыта работы в отрасли торговли ценными бумагами в КНР, они пришли работать в финансовую отрасль раньше. Соответственно социально-экономическая ситуация для них тогда была другая. Для более чем половины экспертов причина их трудоустройства была не в том, что они с оптимизмом смотрели на перспективы развития индустрии торговли ценными бумагами, и также не в том, чтобы получить высокий доход, или воспользоваться «социальным лифтом». Их выход на фондовый рынок был обусловлен другими обстоятельствами. Например, *«Я долго искала работу после выпуска, но не нашла подходящую. Мой однокурсник отправил свое резюме в брокерскую компанию, и я отправила заявку на такую вакансию по его совету. Я даже не ожидала, что меня примут, просто попыталась отправить резюме»* (Эксперт 4). *«Моя специальность - международная торговля. Все мои однокурсники после выпуска стали работать в торговых компаниях или логистических компаниях. Но мой опыт совершенно особенный. Тогда мой институт подписал договор с банком, что отправит фиксированное число выпускников на работу в банк, а количество выпускников по специальности «бухгалтерский учет» было недостаточным, поэтому после окончания учебы нам рекомендовали работать в банке. 2007-2008 годы стали отправной точкой процветания рынка ценных бумаг в Китае, поэтому мне довелось встретить расширение масштаба найма в индустрии торговли ценными бумагами, а я пришел работать в компанию по торговле ценными бумагами по рекомендации моего друга»* (Эксперт 6). Два эксперта даже отметили, что их выбор работы в брокерской компании был связан с тем, что их отцы много лет занимались торговлей ценными бумагами, то есть по семейным обстоятельствам. *«Когда я выбирал специальность в университете, я выбрал специальность, похожую на анализ процесса эмиссии акций, называемую финансовым управлением, прежде всего, потому что мой отец постоянно торгует акциями. После окончания учебы я устроился*

*работать в компанию по ценным бумагам» (Эксперт 3). «Причина в том, что мой отец является “старым” инвестором фондового рынка, он давно начал торговать акциями, но, кстати, он потерял много денег на фондовом рынке, и хотел, чтобы я заработал, вернул для него деньги обратно» (Эксперт 5). Лишь немногие эксперты выбирали работу, связанную с ценными бумагами, потому что они с оптимизмом смотрят на развитие фондового рынка и считают, что это даст им новые знания и возможность саморазвития в данной специфической трудовой деятельности. Например, «я – человек, который следует своему сердцу. Эта отрасль позволяет мне продолжать учиться и приближаться к достижению истины» (Эксперт 10). «Я думаю, что рынок ценных бумаг — это отрасль, которая наиболее тесно связана с капиталом, рынком и экономическим развитием. Перспективы этой отрасли очень хорошие, поэтому в то время я выбрал именно эту работу» (Эксперт 11).*

Что касается определений фондового рынка и сделок, то мнения экспертов в основном единодушны. Наиболее часто употребляемыми словами являются «инвестиции» и «финансирование». В целом, *«считается, что финансовая система Китая представляет собой систему, которая была создана «с нуля». Она постепенно развивается. А фондовый рынок является важной частью финансовой системы» (Эксперт 8). Эксперты дают многоуровневое определение фондового рынка. «С точки зрения функций фондового рынка, он представляет собой инструмент макрорегулирования со стороны государства. С точки зрения типа капиталов, участники фондового рынка разделяются на паевые инвестиционные фонды, частное размещение, квалифицированных иностранных инвесторов и частных инвесторов. Более того, большинство частных инвесторов считают, что фондовый рынок – это место, где можно сильно разбогатеть» (Эксперт 10). Многие считают фондовый рынок важной составляющей частью финансовой системы,*

эксперт предполагает, что *«если говорим о финансах, все-таки банк является основой этой системы, так банк обеспечивает косвенное финансирование. Фондовый рынок является для страны важной отправной точкой для интеграции финансовой системы, проведения модернизации промышленности и обеспечения прямого финансирования предприятий» (Эксперт 6)*. Проще говоря, фондовый рынок – это место, где предоставляются финансовые и инвестиционные возможности для участников рынка, таких как отдельные лица, семьи, предприятия и различные организации. В то же время эксперты отмечают, что фондовый рынок Китая развивается всего 30 лет, с начала 1990-х гг. По сравнению с фондовыми рынками развитых стран Европы и США, *«китайский фондовый рынок очень молод, рыночная структура и рыночная система финансов молоды и в целом незрелы» (Эксперт 2)*. Эксперты также отмечают, что *«как место для предоставления инвестиционных возможностей, любое поведение на этом рынке корыстно» (Эксперт 7)*. В последние годы, в связи с непрерывным совершенствованием политики государства и институтов на фондовом рынке, частные инвесторы столкнулись с новыми проблемами, и многие прежние инвестиционные подходы и философии были перевернуты. *«Большинство инвесторов думают, что торговля ценными бумагами — это выбор “бычьих” акций, покупка по низкой цене и продажа по высокой» (Эксперт 1)*. Постоянно меняется структура участников фондового рынка в связи с совершенствованием института, *«уменьшение количества частных инвесторов – это необратимая тенденция. И сейчас, и в будущем сделки больше выполняются компьютерами, частным инвесторам всё сложнее выиграть в таких случаях» (Эксперт 1)*.

#### *Социальные перспективы участия на фондовом рынке*

На вопрос «что Вам дает фондовый рынок и как повлиял на Вашу жизнь опыт работы на фондовом рынке?» – эксперты чаще всего

упоминали влияние работы в брокерской компании на их философию инвестирования и повышение финансовых профессиональных знаний. *«Я думаю, что нашел очень интересную работу. Если человек работает в этой отрасли, то у него получается продолжать учиться на работе и постоянно обновлять свою систему знаний. На самом деле, раньше я не очень хорошо учился в университете. Но после того, как я начал работать в брокерской компании, понял, что если я не продолжу учиться или буду плохо учиться, то меня «отчислят»...» (Эксперт 6).* *«Финансовая индустрия в авангарде времени, она поддерживает мои способности к самообучению и помогает стать лучше и лучше в моей специальности. В то же время, моя работа также позволяет мне научиться инвестировать. Теперь инвестиции стали целью моей жизни. Я хочу продолжать работать по этой профессии и расти вместе с компанией» (Эксперт 10).* Второе следствие работы на фондовом рынке – высокий доход, который считается намного выше, чем зарплаты в других отраслях. *«В целом фондовый рынок считается престижной отраслью, потому что доходы по-прежнему высокие, а большинство людей, с которыми мы контактируем, являются руководителями компаний, или экономической элитой общества» (Эксперт 3).* Но высокий доход одновременно означает и длительный рабочий день, например, эксперт 5 отметил, что *«я думаю, что наиболее очевидным изменением является то, что мои волосы серьезно редеют. Эта работа – тяжелая умственная деятельность, и рабочая нагрузка тяжелая, и мне нужно продолжать работать также и в нерабочее время. Обычно я редко беру отпуск, потому что мне также нужно отвечать на вопросы клиентов во время отпуска, поэтому нет большой разницы между отпуском и рабочими днями».* Жесткая конкуренция также является важной характеристикой данного типа трудовой деятельности, *«быстрое развитие фондового рынка приводит к тому, что вы легко теряете свою работу, если вы не хотите или не умеете учиться. Я думаю, что можно продолжать оставаться в этой*

*отрасли только тем, у кого есть способность к постоянному самосовершенствованию» (Эксперт 6).* Некоторые эксперты упоминают, что работа в брокерской компании сильно меняет характер человека. *«До работы на фондовом рынке я не считала себя человеком, умеющим достаточно хорошо общаться с людьми. Но я вынуждена была изменить свой характер на работе. Кроме того, чувствую у себя большое улучшение в способности разрешать кризисы и различные сложные ситуации. Последнее – эмоциональное управление, поскольку работа в сфере ценных бумаг вызывает большой стресс, мне же нужно возвращаться к семье каждый день после работы, но иногда я чувствую тревогу. Хотя я не хочу приносить стресс с работы домой, но это иногда трудно контролировать, так как фактически моя работа связана с постоянным общением с клиентами, бывает даже посреди ночи мне нужно помогать клиентам с их проблемами на рынке ценных бумаг. Во время редких выходных я люблю проводить время с моими близкими друзьями, что является способом для снятия стресса» (Эксперт 4).*

Кроме того, многие эксперты отметили, что эта работа расширила их кругозор, представление о мире, и круг социальных связей. Таким образом, работа помогла им добиться самосовершенствования и повысить социальный статус, проникнуть в экономическую элиту общества, получить более высокий доход, оказать помощь своим друзьям и клиентам в сложном процессе инвестирования и т. д. *«Постоянная работа с листинговыми компаниями позволяет знакомиться с самыми разными людьми, обычно у них сравнительно высокий социальный статус и обширные знания в сфере управления финансами. Так что можно многому научиться у них, и расширить свой кругозор» (Эксперт 7).* *«Влияние все еще велико. Прежде всего, эта работа дала мне много возможностей познакомиться с самыми разными людьми, потому что мой повседневный круг общения на самом деле был относительно узок. Но благодаря работе на рынке ценных бумаг я могу построить коммуникации со многими*

людьми, такими как владельцы инвестиционных компаний, обычные рабочие-мигранты, пенсионеры, то есть с представителями различных слоев общества. Я могу анализировать их инвестиционное поведение, достижения или потери в инвестициях, чтобы понять стратегии их инвестиционной деятельности и модели поведения на рынке. Мое мышление сильно изменилось после того, как я проработала несколько месяцев в брокерской компании. Я, очевидно, чувствую, что теперь у меня намного больше опыта общения, чем у моих однокурсников в университете, и мои знания и каналы получения информации могут быть значительно шире. Я получила возможности для саморазвития» (Эксперт 12).

#### *Процессы глобальной трансформации и глокализация на фондовом рынке Китая*

В ответах на вопрос о том, «как изменился фондовый рынок за время вашей работы?», – большинство экспертов согласились, что китайский фондовый рынок постепенно улучшается благодаря развитию экономики в течение последних десятилетий, и они поделились восприятием тех изменений, которые они наблюдали в течение своей трудовой деятельности. Считается, что в основном изменения рынка заключаются в следующих направлениях: 1) государственная политика и институты фондового рынка, 2) сотрудники брокерских компаний 3) инвесторы.

В последние годы государство, в рамках политики регулирования рынка ценных бумаг, ввело ряд законов и правил, а также улучшило систему надзора и управления фондовым рынком, в результате чего рынок Китая постепенно превратился в целостную финансовую систему, характеризующуюся большими масштабами и высокой ликвидностью. *«Количество листинговых компаний становится все больше, объем транзакций становится все больше, а транзакционные сборы становятся все ниже. Государственная политика регулирования фондового рынка шаг*

за шагом улучшается, затем шаг за шагом расширяется и открывается рынок для иностранных инвесторов» (Эксперт 6). В то же время индустрия рынка ценных бумаг и сотрудники этой отрасли также должны корректировать направление своей деятельности и содержание работы, чтобы справиться с изменениями на фондовом рынке. «Ключевая деятельность компании изменилась. Раньше главной деятельностью была торговля акциями, но теперь важнее становится управление активами, то есть продажи фондов. Инвесторы постепенно перешли от покупки и продажи акций к покупке фондов. За последние три года инвесторы очень быстро выросли, их инвестиционная философия сильно изменилась, и их понимание инвестиций значительно улучшилось» (Эксперт 1). По наблюдениям экспертов, за последние годы структура инвесторов и их инвестиционные стратегии претерпели колоссальные изменения. «Когда я только начинал работать в этой отрасли, в нашей компании все еще была большая учетная комната для клиентов, потому что клиенты регулярно посещали брокерские компании. Мне нужно было помогать клиентам каждый день включать их компьютеры, наливать воду и заваривать чай для их. В то время это были в основном частные розничные инвесторы. Я думаю, что изменения произошли довольно большие. Теперь многие частные инвесторы покупают больше фондов и меньше акций, чем раньше, а объемы денежных средств, которые фактически используются для спекуляций с акциями, не так велики, как раньше» (Эксперт 3). «Я чувствую, что нынешнее рыночное ценообразование более разумно и рационально, чем раньше. В конце концов, это правда, что в последние годы частные инвесторы начали вкладывать деньги в высококвалифицированные инвестиционные компании» (Эксперт 7). Можно сказать, что обе стороны – и фондовый рынок, и его участники постепенно взрослеют. Однако, необходимо отметить, что реформы и государственное регулирование поставили новые задачи перед участниками рынка. «Вообще говоря, инвестиции в ценные бумаги — это

*концентрация интересов, а деньги простых людей будут сосредоточены в руках небольшого числа людей – привилегированный слой» (Эксперт 8). «Я чувствую, что изменения на рынке как раз хорошо отражаются на моих клиентах. Самое большое изменение на рынке заключается в том, что мои клиенты больше не могут просто зарабатывать деньги, что не имеет ничего общего с рыночными условиями. Поскольку количество профессиональных инвестиционных компаний постоянно увеличивается, в будущем может быть гораздо труднее зарабатывать деньги для моих клиентов» (Эксперт 9). «По мере изменения рынка моя инвестиционная философия также менялась. Я думаю, что на долгосрочных инвестициях теперь легче стабильно зарабатывать деньги, чем на других инвестиционных стратегиях. Наложение различных факторов делает более труднодоступным получение приемлемой прибыли для индивидуальных инвесторов» (Эксперт 11).*

Кроме того, по мнению экспертов, глобальные трансформации оказали большое влияние на формирование и развитие китайского фондового рынка, институциональных и отраслевых норм, инвестиционных концепций инвесторов и даже ценностей участников фондового рынка. С включением в процесс глобальных трансформаций Китай становится все более и более открытым. Многие стремятся активно привлекать иностранный капитал. С институциональной точки зрения фондовый рынок Китая является следствием этих изменений. *«Сам фондовый рынок является импортным продуктом и продуктом глобализации» (Эксперт 7), «его основное влияние заключается в том, чтобы позволить инвесторам из разных стран участвовать в инвестициях в ценные бумаги в разных странах» (Эксперт 11).* С точки зрения участников рынка, нельзя игнорировать влияние иностранных фондов и иностранных профессиональных инвесторов на фондовый рынок. *«Показатели, которые мы должны изучать каждый день – приток иностранного капитала и фонды, ориентированные с юга на север. Я*

думаю, что фонды, ориентированные с юга на север, отражают взгляды глобальных участников на китайский рынок» (Эксперт 9). «Особенно хорошие активы имеют очень большой спад на «медвежьем» рынке, невероятная цена. После введения иностранного капитала, когда рынок падает, иностранный капитал будет более рациональным в покупке высоколиквидных активов, и падение рынка будет меньше. Таким образом, иностранный капитал на самом деле постепенно влияет на философию и ценности участников фондового рынка в Китае. В определенной степени глобальные трансформации направляют фондовый рынок к более разумной оценке активов» (Эксперт 7). С точки зрения сотрудников в брокерских компаниях, требование о зарубежном образовании и одновременно знания местной специфики сотрудниками (в том числе, знакомства с руководителями листинговых компаний, информация о реальном состоянии листинговых компаний) являются типичным примером влияния глобальных трансформаций и глокализации. «После того, как иностранные фонды приходят в Китай, они обычно пытаются создать местную команду. Руководители таких иностранных компаний в Китае также являются китайцами, и обычно имеют опыт обучения за границей, но очевидно, что они пытаются локализовать как можно больше видов активности на рынке. Я также думаю, хорошо, что у них есть местная команда. Ведь при проведении биржевых исследований важно, чтобы компания могла получить достоверные данные о листинговых компаниях. Однако для фондов, чья инвестиционная стратегия связана с IT и количественными сделками, не нужно быть знакомыми с зарегистрированными на бирже компаниями или сетью. Достаточно хорошо работают их уже вполне развитые цифровые модели» (Эксперт 1). «Если вы хотите работать в компании, работающей с ценным бумагам, ваше образование, полученное за границей станет очень важным преимуществом» (Эксперт 12). Влияние крупных внутренних и зарубежных событий на рынок и цены акций становится все более

заметным. *«На волатильность фондового рынка в значительной степени влияет международная ситуация. Особенно в Соединенных Штатах, когда фондовый рынок США падает, китайский рынок также может падать. Например, из-за современных геополитических изменений фондовый рынок сильно упал в первом квартале прошлого года. На фоне глобализации многие зарегистрированные на бирже компании в Китае ведут международный бизнес, и влияние международной ситуации будет напрямую отражаться на цене акций» (Эксперт 12).* *«Повышение процентной ставки ФРС США и экономические санкции влияют и на рынок ценных бумаг Китая» (Эксперт 3).* *«Перед праздником весны, китайское правительство либерализовало строгий контроль над эпидемией и притоком иностранного капитала, что сразу напрямую отразилось на цене акций» (Эксперт 10).* В то же время необходимо отметить, что рынок ценных бумаг Китая имеет свои особенности. Эксперты считают, что *«экономика никогда не существует сама по себе. В определенной степени экономика является продуктом культуры, системы власти и концентрированного выражения классовой воли. Будь то экономика, торговля, инвестиции, производство или то, что мы называем процессом глобализации, все они являются продуктами времени. Это необходимо анализировать в определенном времени и пространстве» (Эксперт 8).* *«Мы — социалистическая страна, и наше определение капитала состоит в том, что наш национальный капитал должен контролироваться государством» (Эксперт 6).* Следовательно, степень открытости рынка ценных бумаг и влияние на местный рынок и смежные отрасли после открытия всегда были горячими вопросами, обсуждаемыми экспертами. *«Система иностранных инвестиций очень зрелая, но она и удар по отечественным инвестиционным институтам» (Эксперт 1).* *«В настоящее время рынок капитала Китая находится только в зачаточном состоянии. Свободный приток и отток капитала является признаком*

*зрелого рынка, но Китай пока далек от этого. Излишняя открытость будет иметь негативные последствия в будущем» (Эксперт 10).*

По результатам интервью почти все эксперты считают, что рынок ценных бумаг Китая явно отличается от рынков ценных бумаг других, особенно западных стран с точки зрения и социокультурной основы, и экономической среды, а конкретные исторические и социокультурные условия их формирования различны. Большинство экспертов считают, что самое большое отличие китайского рынка от зарубежных рынков заключается в государственном контроле и жестком регулировании рынка, правда, мнения экспертов на этот счет расходятся. *«Я чувствую, что внутренний рынок защищен государством. Будь то инвестор или листинговая компания, следует сказать, что он защищен всесторонне. Существует множество аспектов финансовой политики. В основном в зарубежных странах фондовые рынки сейчас тоже находятся под строгим контролем, будь то инвесторы или листинговые компании. Например, 10% ограничение цены, таким образом даже если вы сделаете неправильную инвестицию, у вас все равно есть возможность вовремя избежать убытков. Это своего рода «подушка безопасности»» (Эксперт 1).* *«Политика может иметь большое влияние на рынок. На рынок влияет и местная культура Китая. Формирование новых идей или систем происходит относительно сверху вниз. Поэтому политическое вмешательство в рынок, особенно на начальном этапе развития рынка, будет более эффективным – от незрелого к зрелому, это тоже рыночный механизм, который приносит постепенно необходимые рынку усовершенствования...» (Эксперт 7).* *«Это не является существенной чертой рынка ценных бумаг вообще, а это именно существенная черта нашей системы государственного управления в Китае» (Эксперт 8).* Кроме того, некоторые эксперты отметили, что *«мы являемся специфической сельскохозяйственной цивилизацией со многими традициями, поэтому рынок всё равно будет отражать ценности*

*китайского народа» (Эксперт 6), стремление к консервативным и стабильным ценностям также считается очень важным фактором. В структуре трейдеров тоже есть огромные различия. «Из 1,4-миллиардного населения Китая — 200 млн акционеров. По статистике компаний, занимающихся ценными бумагами, активное число составляет около 20%, а это означает, что на весь рынок приходится 50 млн участников, что по-прежнему относительно малое количество от общей базы потенциальных инвесторов» (Эксперт 2). «Самая большая разница заключается в том, что участники рынка разные. Например, на рынках Европы и США доминируют профессиональные институциональные инвесторы, в то время как розничные инвесторы в основном инвестируют в фондовый рынок косвенно через профессиональные институты. В Китае все наоборот. Профессиональных институциональных инвесторов меньше, но больше розничных» (Эксперт 12). Ряд экспертов выдвинули альтернативные оценки власти капитала на существующем рынке. Например, «независимо от того, о какой стране идет речь, рынок ценных бумаг в конечном счете представляет собой процесс, в котором большая рыба поедает мелкую рыбу, а мелкая рыба поедает креветок. Важным фактором является только власть, и, конечно, одной из форм власти является капитал» (Эксперт 8). «Компании, зарегистрированные на бирже, медленно вырастают из семени в высокое дерево, и питание, обеспечиваемое рынком капитала, незаменимо. На рынке ценных бумаг Китая большое количество розничных инвесторов. Спекуляции есть и эти спекуляции относительно серьезны» (Эксперт 10). «Если вы хотите работать в компании по работе с ценными бумагами, очень важным условием станет образование за границей. Глобальная трансформация рынка является основной тенденцией в будущем. С увеличением числа зарегистрированных на бирже компаний рынку требуется больше средств, и можно привлечь больше средств иностранных инвесторов,*

*чтобы сделать китайский рынок более активно развивающимся» (Эксперт 12).*

### *Социальные отношения и ценности*

#### *Выстраивание взаимоотношений на фондовом рынке*

На вопрос о том, как вы строите новые отношения с людьми на фондовом рынке, наиболее часто в ответах встречались ключевые слова и словосочетания: «общая тема», «доверие», «отношения сотрудничества» и «коммуникация». С развитием коммуникационных технологий большинство сделок, связанных с депозитами и ценными бумагами, можно вести онлайн, и клиентам больше не нужно обращаться в банки или компании по ценным бумагам, чтобы работать с ними на месте, что значительно сокращает возможности для экспертов связываться с незнакомыми новыми клиентами. Из объяснений экспертов мы видим, что основным каналом знакомства с новыми клиентами является теперь рекомендация старых клиентов, что может помочь обеим сторонам быстрее установить отношения доверия и помочь сформировать более прочные социальные коммуникации. *«Если вы хотите установить устойчивую коммуникацию, как то, что вы делаете сейчас, то это в основном через доверенных лиц. Доверие – это основа» (Эксперт 7).* *«Доверие идет от старых клиентов. Некоторые из ваших существующих клиентов рекомендуют ваше обслуживание, и знакомят вас с другими инвесторами» (Эксперт 12).* Другой способ состоит в том, чтобы найти новых клиентов посредством сотрудников банка. Многие специалисты говорили, что в начале своей работы им поручали развивать работу с новыми клиентами, и работа с персоналом банка была очень эффективным способом. *«Вначале я пошел в банк, чтобы установить отношения с персоналом банка и через них установить контакт с новыми клиентами. Банк также может сотрудничать с нами для достижения нужных им результатов, поэтому у нас сформировались отношения сотрудничества.*

*На самом деле, то же самое верно и между людьми, будь то друзья, коллеги, клиенты, у всех должны быть общие взаимовыгодные потребности (деловые потребности, материальные потребности, духовные потребности)» (Эксперт 12).* Подводя итог, можно сказать, что на рынке ценных бумаг теперь выстраиваются сложные сети взаимодействия, также межличностные отношения строятся на потребностях обеих сторон друг в друге. Будь то потребность в сотрудничестве на работе, например, сотрудничество между сотрудниками банка и инвестиционными консультантами компаний по ценным бумагам, для эффективной коллаборации и осуществления взаимовыгодных сделок. Есть общая потребность. Например, в материальных благах: индивидуальные инвесторы обращаются за помощью к экспертам чтобы увеличить доход, для других важна потребность в общении и развитии – и тогда, они входят в группы по интересам – находят общие темы, точки соприкосновения интересов, обучаются.

При ответе на вопрос «Насколько важно создать дружеские отношения с клиентами?» – открылось много интересных аспектов, связанных с традиционной китайской культурой. Почти все эксперты упомянули, что помимо общения с клиентами по рабочим моментам очень важно установить хорошие личные отношения, доверие и дружбу с клиентами. Личные контакты напрямую влияют на работу на китайском рынке ценных бумаг. *«Личные контакты, безусловно, полезны для работы. Я думаю, есть два фактора. Первый – если вы достаточно профессиональны, у вас есть знания или информация, которых нет у клиентов, то вы можете давать им в буквальном смысле слова ценные советы. Другими словами, вы должны быть полезными для других. Вторая – если ваши отношения относительно доверительные, то они уже сами по себе влияют на воспроизводство доверия. Эти два фактора на самом деле незаменимы» (Эксперт 7).* «Доверительные отношения оказывают большое влияние на работу. Например, когда вы рекомендуете те или

иные инвестиционные продукты. Если отношения недостаточно доверительные или доверия недостаточно, абсолютно невозможно успешно продавать те или иные продукты. Незнакомый покупатель не будет тратить своё время, чтобы разобраться в особенностях продукта» (Эксперт 1). Включение клиентов в более важную позицию в социальной сети – это практика, упомянутая большинством экспертов. Более доверительные отношения также означают более глубокий уровень доверия. «Тесные, почти семейные доверительные отношения очень важны. Нам нужно сократить расстояние между нами и клиентами. Посещение совместных мероприятий раз в неделю, раз в месяц, раз в год приведет к разным результатам. Например, у нас есть коллега, который очень хорошо делает свою работу, и у него есть клиент, который работает в банке, но с высокой занятостью. И этот коллега каждый день возит клиента забирать ребенка из школы» (Эксперт 2). «Я думаю, что дистанция между отношениями оказывает наибольшее влияние, и это, по сути, формирование взаимного доверия. Важно ладить, как друзья» (Эксперт 9). Согласно мнениям экспертов, особенности китайского общества и культуры играют очень важную роль в общении, часто стороны сделки вместе обедают, развлекаются и дарят подарки во время праздников. «Чаще встречайтесь или обедайте с заказчиком, ужинайте с ним раз в неделю. Мы часто общаемся как друзья. Клиенты часто называют консультантов старшими братьями или старшими сестрами, хотя возраст может быть гораздо выше (словно консультанты их дяди и тети), но называть дядей и тетей – излишне старит» (Эксперт 1). «Специальные имена, которыми мы называем друг друга с клиентами – способствуют установлению дружеских отношений. Например, когда я еще учился в школе, соседи по комнате или одноклассники брали прозвища. Хотя некоторые прозвища могут быть и не очень благозвучными, но они нас сближают. Или поработав в команде, можно заметить, что лидера часто называют определённым

*псевдонимом, соответствующим его образу мыслей. Это эксклюзивность, подчеркивающая особенность другого человека и сближающая» (Эксперт б). «У меня не только хорошие отношения с клиентом, но и хорошие отношения с семьей клиента. Клиент также приглашает меня на вечеринки, углубленное общение делает общение между нами дружеским, без препятствий. Люди в Китае действительно часто не разделяют работу и жизнь. Я думаю, хороший бизнес-партнер также должен быть моим другом. Я также часто рекомендую своим сотрудникам неформальное общение с клиентами нашей компании, наши инвестиционные консультанты в основном встречаются с двумя или тремя клиентами каждый день, чтобы мы могли построить с ними более тесные деловые коммуникации» (Эксперт 11). Кроме того, из-за географических различий южные провинции и северные провинции Китая имеют разные характеристики. «Юг и север немного отличаются. На юге может быть более высокая доля профессионализма и немного более низкая доля свободы общения. На севере может быть наоборот, там человеческие отношения ценятся выше» (Эксперт 7). Некоторые эксперты говорят, что они привлекают клиентов за счет профессионализма и своих навыков, в меньшей степени полагаясь на межличностные отношения. Тем не менее, они демонстрируют приверженность к сильной культурной идентичности при взаимодействии с клиентами. «Я не считаю необходимым строить близкие отношения. Конечно, у всех по-разному. Некоторые люди полагаются на личные связи. Мой способ – произвести впечатление на клиентов своим профессионализмом. Поскольку я – иностранец, сетевые ресурсы не дают много, поэтому в привлечении клиентов могу рассчитывать только на профессионализм. При этом я знаю много очень сильных менеджеров по работе с клиентами, кто больше полагается на межличностные отношения. Подарки дарят на праздники и т. п.» (Эксперт 12). Время также рассматривается как важный фактор развития устойчивых деловых коммуникаций на рынке ценных*

бумаг. Эксперты отмечают, что долгосрочное общение и взаимодействие являются наиболее полезным инструментом для обеих сторон, чтобы завоевать доверие, а также стимулом к успеху в работе и жизни. *«Каждый должен создавать ощущение доверия через частое общение. Самое главное между людьми – это доверие. Будь то встреча, звонок или общение через WeChat, общение может помочь лучше понять друг друга и завоевать доверие» (Эксперт 11).* *«Думаю, что время – это самое мощное оружие для создания прочных деловых коммуникаций» (Эксперт 10).*

### *Влияние конфуцианства*

Традиционная китайская культура влияет на поведение китайцев на фондовом рынке, по мнению экспертов. Экспертов попросили ответить на вопрос: *«Как конфуцианство отражается на работе фондового рынка?»* – эксперты указали, что конфуцианство регулирует или ограничивает человеческое поведение, влияя на понимание людьми внешнего мира. *«Влияние конфуцианской культуры определено есть, но оно варьируется от человека к человеку. Например, вероятно, я не лучший исполнитель в компании (когда цель максимально заработать денег), потому что мой первый принцип – быть максимально честным с клиентом. Если слепо делать деньги продавая инвестиционные продукты, то может сложиться негативное ощущение от своей деятельности» (Эксперт 9).* Эксперты считают, что концепция ценности конфуцианства способствует «консервативному» и «осторожному» принятию инвестиционных решений. Как «социальный и культурный человек», будь то инвестор или эксперт-консультант, все следуют этому набору уникальных социальных и культурных норм, которые формируют особые духовные границы деловых коммуникаций. *«Большинство моих клиентов инвестируют на свои с трудом заработанные деньги, поэтому их требование — контролируемый риск. Даже если они мечтают о богатстве и надеются, что инвестиции могут быстро принести большую прибыль, и когда они действительно*

*решают инвестировать, то ведут себя крайне осторожно» (Эксперт 1). «Я думаю, например, как дарить подарки клиентам во время праздников, и соответствуют ли они этикету. В китайской культуре межличностные отношения по-прежнему очень важны. Можно ли добиться сотрудничества. На это будут влиять отношения между двумя сторонами, заложенные в традиционной культуре» (Эксперт 12). «Слова в общении должны быть эффективными. Например, отношения, о которых вы только что упомянули, на самом деле являются основой доверия, упомянутого Конфуцием» (Эксперт 7). «Многие инвестиционные менеджеры, которых я знаю, практикуют медитацию. Я считаю, что чем больше выдающихся людей решат практиковать медитацию, тем лучше. Инвестиции – это занятие с высоким давлением обстоятельств, которое требует большого количества информации каждый день, и важно регулировать свое мировосприятие» (Эксперт 10). «Я предпочитаю изучать философию буддизма, конфуцианства и даосизма. Они не только влияют на нашу жизнь, но также влияют на нашу работу и инвестиции, на наш выбор. Для реальных инвестиций каждый из нас должен выбрать какие-то конкретные инвестиционные продукты, не так ли? Но на самом деле суть инвестирования – это философия, и мы можем реально выбирать только людей, которые сходны с нашей философией, которую мы признаем. Изучение китайской традиционной культуры очень помогает нам в жизни. Ведь важно осознавать свои недостатки, и помогать окружающим поступать правильно» (Эксперт 11). «Эти два направления идут рука об руку. Приведу очень простой пример, если я скажу клиентам, что нужно менять рабочее место – то мы вместе пойдем в новую компанию» (Эксперт 2). «Очень важно помогать и доверять друг другу. Лучшие вдвоем встречать клиентов. Например, если клиент задает вопрос, то оба консультанта могут дополнить ответ друг друга, с точки зрения культуры это взаимоподдержка. Думаю, что корпоративная культура также играет важную роль, и это также*

*связано со стратегией управления эффективным руководителем» (Эксперт 3). «Если вы сотрудничаете с китайцами, и нет понимания культуры друг друга, это может вызвать неправильное толкование символов, лежащих в основе любого общения. Многие культурные ограничения влияют на поведение людей, многие модели поведения в Китае и за рубежом отличается. Например, культура питания: я часто обедаю с клиентами и деловыми партнерами» (Эксперт 6).*

#### *Влияние пола на работу на фондовом рынке*

Говоря о том, «как вы относитесь к различиям между мужчинами и женщинами на рынке ценных бумаг», удивительно, что слова «есть» и «пить» упоминались много раз, становясь ключевыми словами экспертов в вопросе «различий между мужчинами и женщинами». С практической точки зрения наиболее распространенные формы повседневной социальной активности людей, такие, например, как совместный приём пищи, способствуют формированию доверительных коммуникаций. Разница в том, что китайцы не только едят и пьют с родственниками и друзьями, но также часто обедают и общаются с партнерами по работе или клиентами. Однако, существуют некоторые различия в стандартах социального поведения между мужчинами и женщинами на китайском рынке ценных бумаг. В частности, женщины-эксперты отметили: *«Я думаю, что девушки, работающие в этой отрасли, имеют меньше привилегий. Можно сказать, что многие контракты и сотрудничество обсуждаются за обеденным столом. Такой вид общения не является приемлемым для многих женщин. Однако у сотрудников-женщин также есть преимущества, я могу пойти в салон красоты с инвесторами женского пола» (Эксперт 4). «У мужчин будет больше преимуществ, например, в Китае мужчины чаще курят и выпивают, а это – тоже способ установления необходимых деловых коммуникаций. Есть также и некоторые общественные стереотипы, например, люди в Китае часто*

*считают само собой разумеющимся, что мужчины в финансовой сфере более подкованы, чем женщины» (Эксперт 12). Эксперты-мужчины считают, что у женщин-сотрудников компаний на рынке ценных бумаг много преимуществ, например: «Я думаю, что женщины имеют больше преимуществ, чем мужчины, и, конечно, и эти преимущества нельзя анализировать независимо от их социальной среды. Женщины более эмоциональны. Чувствительность, эмпатия является ключом к установлению доверительных деловых отношений. Поэтому женщины более конкурентоспособны, чем мужчины, особенно на фондовом рынке. Кроме того, я думаю, что чем выше уровень знаний, тем профессиональное преимущество женщин более очевидно» (Эксперт 8). «Общение с клиентами не должно быть слишком формально официальным, женщины могут быть более эмоциональными в общении, что может позитивно повлиять на решения инвесторов. Однако, я не вижу большой разницы в деятельности женщин и мужчин на рынке ценных бумаг» (Эксперт 11). Пол действительно может оказывать влияние на поведение специалистов на работе. «Я думаю, что индустрия рынка ценных бумаг является одной из немногих отраслей, в которой соотношение мужчин и женщин относительно сбалансировано. И эксперты, и клиенты относительно сбалансированы. Если говорить о разделении групп клиентов, я думаю, что это связано с человеческой природой, и противоположности притягиваются. Очевидно, высока доля моих клиентов-инвесторов женского пола, а доля моих коллег-женщин тоже явно высока. Когда я общаюсь с клиентами противоположного пола, я буду очень естественен и дружелюбен, но при общении с клиентами того же пола, я буду более серьезным» (Эксперт 9). С точки зрения инвестиций эксперты считают, что «клиенты, которые делают бизнес на акциях и открывают двойное финансирование, в основном, являются клиентами-мужчинами. У них высокая частота торгов и высокие требования к комиссии. Например, они должны получать самую низкую*

комиссию, у них более высокие требования к тому, сколько денег они зарабатывают на каждой частной сделке, и как эта сделка прошла. Однако, женщины-инвесторы больше внимания уделяют определенным видам акций, в которые они инвестировали. С одной стороны, частота торгов не столь высока, и больше внимания уделяется потерям и приобретениям по определенной сделке» (Эксперт 1). «По сравнению с мужчинами женщины более деликатны и более чувствительны к потерям капитала. Например, в этом году Shanghai Composite Index упал на 15% по сравнению с прошлым годом, стоимость наших продуктов упала на 10%. Для мужчин этот показатель неплох. Для женщин-инвесторов – наоборот» (Эксперт 2).

Рынок ценных бумаг – это рынок, на котором функционируют крупные капиталы, где часто затрагиваются материальные интересы и общественные отношения, и люди часто вынуждены выбирать между своими интересами и интересами другой стороны. «Есть концепция, и, говоря словами нашей отрасли, она заключается в том, чтобы выжить. У компании есть свои продукты и свои интересы по продажам, и не всегда они совпадают с пожеланиями клиентов. Т.е. иногда торгуемые фонды и потребности клиентов не совпадают... Здесь нужно искать баланс» (Эксперт 1). «Есть проблема между сотрудниками и клиентами – максимизировать ли интересы клиентов или максимизировать интересы компании. Сбалансировать это противоречие очень сложно. Да, я получаю зарплату компании, но мне также нужно сохранить и внимание клиентов» (Эксперт 2). Многие специалисты говорили, что не стали бы ставить материальные интересы выше социальных отношений или духовного мира, построенного на традиционных культурных ценностях. «Я думаю, что люди должны ставить правду и справедливость на первое место. Ведь материальное благосостояние не имеет верхнего предела и не может быть исчерпано» (Эксперт 10). Эксперты также рекомендуют

ставить долгосрочные дружеские отношения на первое место. *«По моему личному мнению, долгосрочное сотрудничество очень важно. Почему? В краткосрочной перспективе вы можете получить большую материальную выгоду за короткий промежуток времени. Однако постепенно вы будете терять доверие клиентов, и они перестанут взаимодействовать с вами. Если вы ориентируетесь на сиюминутные интересы, значит, вам нужно постоянно искать новых клиентов. Это вызовет, во-первых, низкую эффективность работы, а во-вторых, вы будете очень уставать»* (Эксперт 7). Позиция большинства экспертов заключается в том, чтобы попытаться достичь консенсуса. Выигрыш чаще рассматривается в долгосрочных дружеских отношениях с клиентами. *«Я буду рекомендовать продукты, с которыми я сам согласен, исходя из принципа беспроигрышной ситуации. Мой принцип состоит в том, чтобы позволить клиентам получать прибыль как можно больше, и я не буду ставить свои интересы выше интересов клиентов. Но я буду учитывать свои личные интересы при создании конфигураций для клиентов. И я выберу, например, тот вариант, у которого процент комиссии выше среди аналогичных продуктов»* (Эксперт 11). Небольшое количество экспертов сказали, что они будут судить в соответствии с конкретной ситуацией, стремиться к компромиссам в контексте собственного морального кодекса. *«Думаю, это зависит от размера прибыли, которую можно получить. Лично я не откажусь от морали из-за получения прибыли»* (Эксперт 12). Эксперты считают, что если вы преследуете свои собственные интересы, не нанося вреда интересам клиентов, вероятность конфликтов тогда относительно низка. *«Я говорил о клиентоориентированности. Если вы действительно сможете ее реализовать, я думаю, по крайней мере, вероятность конфликта уменьшится»* (Эксперт 6). Вопрос заключается в том, понимают ли стороны друг друга. *«Поскольку ситуация на фондовом рынке быстро меняется, никто не может точно предсказать последствия этих*

*изменений. Но важно гарантировать, что клиенты не потеряют деньги» (Эксперт 7). Если потеря средств всё же происходит, клиент также может рационально относиться к этой ситуации, и это не проявится в ухудшении деловых отношений. «С более близкими клиентами – если у вас с ними хорошие доверительные отношения, даже если они потеряют деньги, они не отвернутся вас. Реакция больше основана на человеческих отношениях» (Эксперт 3).*

*Инвестиционное поведение. Соотношение рациональности и иррациональности на фондовом рынке*

Когда речь заходит о рациональности и иррациональности, некоторые специалисты считают, что рациональность — это всего лишь понятие, субъективное определение, воспринимаемое каждым человеком после осознания рациональности собственных действий на основе собственного опыта и познания. Однако, на самом деле не существует универсального определения рациональности, как не существует и совершенно рационально действующего человека. А знаменитая классическая теоретическая модель *homo economicus*, в подтверждение верности которой в качестве примера часто приводят действия участников фондового рынка якобы всегда действующих сугубо рационально, каждым своим поступком на рынке максимизируя полезность, – не более чем обычное допущение, далекое от социальной реальности. Результаты интервью с экспертами подтверждают этот тезис. *«Я работаю уже много лет. Совершенно рациональных клиентов не бывает или некоторые клиенты могли действовать рационально какое-то время, но не бывает полностью рациональных людей» (Эксперт 1). «На самом деле рациональность зависит от самого себя, есть лишь субъективная рациональность. То, что я называю рациональностью, не имеет универсального значения. Например, возьмем универсальный показатель – 100 баллов. Если вы субъективно оцените этот показатель в 90 баллов,*

*то это будет заниженная оценка, а если вы его оцените на 110, это будет завышенной оценкой. Но дело в том, что эффективность деятельности на фондовом рынке не может быть строго оценена всеми на 100 баллов. Ведь и сам по себе этот показатель не имеет под собой никакой рациональной основы. Люди то разные» (Эксперт 7).* Конечно же существуют рациональные и универсальные компоненты, признаваемые большинством инвесторов на рынке, такие как сроки инвестиций. Понятно также, что более рационально покупать акции качественных, эффективных компаний. Однако, в реальных транзакциях идеи инвесторов будут меняться в зависимости от личного субъективного восприятия складывающейся рыночной ситуации, и в любом случае им будет крайне трудно реализовать то, что они считают рациональным стандартом поведения. *«Рациональность – у разных людей разное её понимание. Например, некоторые люди думают, что их рациональность проистекает из их опыта. ST – маркировка ценных бумаг компании, выходящей с рынка, и стандартная рациональность заключается в том, что не стоит в них инвестировать. Однако, если опыт человека показывает, что 9 из 10 сделок с ценными бумагами с маркировкой ST в его случае были успешными, то он может воспринимать лично для себя такую стратегию вполне рациональной и продолжить подобные инвестиции, не так ли? У разных людей разный опыт, это как каждый ощупывает ногу слона и делает предположение – кто перед ним, не так ли? У каждого свой опыт» (Эксперт 5).* Обнаружено также много случаев нарушений универсально-рациональных принципов среди инвесторов. Некоторые эксперты считают, что абсолютно рациональных людей в принципе не бывает, а некоторые эксперты считают, что причина, по которой на рынке больше неэффективных сделок, заключается в том, что *«очень мало инвесторов, которые могут действительно упорствовать в получении финансовых знаний» (Эксперт 12).* *«На мой взгляд, 90% людей на рынке живут в своих мечтах, не видят сути рынка, не понимают торговлю*

*ценными бумагами и не имеют средств защитить себя от конъюнктуры» (Эксперт 10).*

Что касается иррациональных сделок отдельных инвесторов, то, по словам экспертов, такие сценарии им знакомы и очень широко распространены на рынке ценных бумаг. Например, это касается названий компаний, эмитирующих ценные бумаги, эксперты привели несколько интересных примеров. *«Один из моих клиентов сказал мне, что его двоюродный брат очень хорошо спекулирует акциями, и он порекомендовал ему много хороших акций компании по обработке металлов, подумав, что она работает с металлами просто по её названию. Однако, при реальной оценке бренда компании он вдруг понял, что основной бизнес этой компании вовсе не обработка металла» (Эксперт 1).* *«Есть необычные факторы. Например, я чувствую, что название этого бренда очень подходящее, акции, подходящие клиенту, и они очень хорошо выросли» (Эксперт 3).* *«Я тоже так думаю. JD.com опубликовал хорошие новости два дня назад. На рынке акций есть акции компании под названием BOE, которые делают плоские ЖК-дисплеи»...* *«Клиент поделился, что когда он вышел из дома, он увидел первый попавшийся номерной знак и воспринял его как счастливое число, и акции, которые он купил в тот день, просто соответствовали этому номеру» (Эксперт 5).* Некоторые эксперты упомянули, что *«в День святого Валентина торгуют специфическими акциями, коды таких акций включают 1314 и 520, и они очень хорошо растут в цене именно в День святого Валентина». А, например, бывает и так, что «биржевой код купленной акции просто совпадает с последними цифрами номерного знака личного автомобиля или удостоверения личности» (Эксперт 12).*

Мнения других людей также будут влиять на инвесторов: *«Например, два моих самых важных клиента имеют общие активы объемом более 100 млн. Они выбирают акции по простому принципу веры в буддизм. При*

выборе акций их хозяева будут считать цифры, а затем покупать соответствующие акции. Они думают, что инвестиции – это своего рода судьба» (Эксперт 9). Или, к примеру, «мнение членов семьи имеет большое влияние на инвесторов. В то время мы продавали фонд прямых инвестиций. Женщина-клиент была финансовым директором зарегистрированной на бирже компании. Она была очень оптимистична, размышляя об этом фонде, и хотела приобрести его акции. Однако, отказалась от покупки просто после её обсуждения с мужем, т.к. муж почему-то без всяких видимых рациональных причин подумал, что фонд не такой уж и хороший» (Эксперт 12). Эксперты упомянули о влиянии традиционных праздников: «Я заметил, что рынок имеет высокую вероятность падения на последний солнечный цикл из 24 солнечных циклов. Кроме того, каждый раз, когда компания по ценным бумагам подводит годовой отчет, рынок всегда падает» (Эксперт 4). «Я думаю, что влияние солнечного календаря может быть не столь очевидным. Например, Новый год или Праздник лодок-драконов. Думаю, что влияние на цены акций полностью связано с праздниками» (Эксперт 1). Кроме того, эксперты также упомянули несколько особенно интересных случаев. «На рынке всегда существует стадный эффект. Например, когда светозлектрический сектор был на подъеме, пока в названиях любых компаний встречались слова «свет» и «энергия» (хотя на самом деле эти компании могли и не иметь никакого отношения к данному сектору), многие инвесторы почти нераздумывая купили бы их акции. Независимо от того, чем занимается эта компания и какова её доходность» (Эксперт 12). «В Китае, особенно в Гонконге, преподают фэн-шуй и метафизику, и их связь с фондовым рынком существовала всегда, и есть отчеты о финансовых исследованиях на основе фэн-шуй каждый год. Правда, в материковом Китае это явление редкость» (Эксперт 2). «Существует очень хорошая компания прямых инвестиций, которая использует «аграрную философию» инвестиций: высаживать весной, собирать

*урожаем осенью и хранить зимой. Есть клиент, изучающий астрологию. С помощью набора астрологических теорий он «точно» предсказывает рыночную ситуацию в следующем году». Эксперты отмечают, что подобные факторы оказывают влияние в краткосрочной перспективе. «Я думаю, что они влияют только в течение краткосрочного периода времени и не могут повлиять на долгосрочные тенденции торгов. Эти факторы более важны для краткосрочных трейдеров» (Эксперт 11).*

Широко обсуждалась структура инвесторов на рынке ценных бумаг Китая. Эксперты говорят, что по общей классификации их можно разделить, например, по такому неэкономическому и нерациональному признаку, как темперамент: *«Первый тип – это тревожные клиенты, а другой – равнодушные клиенты. На тревожных клиентов приходится 80% нашего рабочего времени и энергии, а на равнодушных клиентов приходится 20% нашего рабочего времени и энергии. «Равнодушные» клиенты приносят 70% нашего дохода (Эксперт 9).* Следующий эксперт считает, что можно классифицировать по стратегии поведения: краткосрочные трейдеры и долгосрочные трейдеры. Эксперт считает, что *«Подавляющее большинство индивидуальных инвесторов являются краткосрочными инвесторами. Такие акции торгуются чаще» (Эксперт 10).* *«На рынке много краткосрочных трейдеров, вероятно, потому что люди по своей природе гонятся за быстрой прибылью и любят делать быстрые деньги. Но на самом деле за быстрыми деньгами стоят огромные риски. Краткосрочные трейдеры делятся на три категории. Я знаю инвестора, который весьма преуспевает в краткосрочной торговле. Он торгует акциями только 10 компаний более 20 лет. Хотя он является краткосрочным инвестором, на самом деле он является долгосрочным держателем активов. Целью краткосрочной торговли является снижение затрат. Вторая категория – молодые люди. Таких называют спекулянтами. Они хотят делать краткосрочные быстрые деньги, но в*

целом коэффициент их выигрыша не очень высок. Третья категория – количественные инвесторы. Этот тип профессиональных инвесторов проводит операции количественного программирования через мощные базы данных и компьютеры. Есть также среднесрочные и долгосрочные трейдеры. Активный частный капитал обычно представлен среднесрочным инвестором. Владение определенной акцией более двух лет называется долгосрочным инвестированием, где инвестирование основано на фундаментальных исследованиях компании» (Эксперт 11). Классификация может быть и согласно степени опасения риска. «Есть тип клиентов, которые думают, что если им не повезло сразу, то больше и не повезет, когда им не удастся сразу эффективно инвестировать. После неудачи с инвестициями они полностью разочаровываются в инвестициях в ценные бумаги и сохраняют остаток на счете, не покупая больше никаких активов; некоторые клиенты с осторожностью стали относиться к рискам и покупают облигации или фонды с меньшими рисками. Есть агрессивные клиенты, которые ссылаются на кредитное плечо или заимствование денег. Другой тип – позитивный, это инвестор, который любит покупать акции крупных компаний с большими масштабами и отличными показателями и держать их в течение длительного времени» (Эксперт 5). «Есть некоторые очень профессиональные клиенты, которые имеют свою собственную инвестиционную философию и готовы потратить много энергии на исследование листинговых компаний, опираясь на свою собственную философию. Такой человек очень трудно поддается влиянию других, потому что его система представлений целостна и совершенна для него самого, он также знает, что не может заработать все деньги на рынке. Эти люди более упрямы в своей инвестиционной философии и относительно профессиональны, поэтому они готовы вкладывать много энергии самостоятельно. Другой тип клиента – т. н. «сосуд постоянной неудовлетворенности» сделками. У него есть некоторый опыт и

*заработанные деньги, у него тоже есть своя философия и система, но не такая совершенная, он относительно легко поддается раскачиванию и влиянию внешних факторов. Есть еще одна категория, которая совершенно не знает рынка, они с большей вероятностью примут наши предложения» (Эксперт 12). У разных трейдеров свои торговые стратегии. Эксперты отмечали, что «инвестор с собственным капиталом в десятки миллионов отличается от инвестора с собственным капиталом в 100000 юаней. Социальные ресурсы, информационные каналы и познание, все разные. Да и торговая стратегия естественно будет разной. Ключом к успеху является познание и видение возможностей, которые другие не видят» (Эксперт 6).*

Цена акции — наиболее интуитивно понятная цифра на рынке ценных бумаг, но цена акции и ее колебания — очень сложный процесс. Когда дело доходит до того, что влияет на цены акций, эксперты говорят, что это — очень широкий вопрос, потому что здесь задействована совокупность факторов. Эксперты считают, что большинство людей анализируют движение рынка и отдельных акций на основе множества экономических показателей. *«Цена акции анализируется с точки зрения макроэкономики, динамики отрасли, условий работы самой лучшей компании, ликвидности валюты на рынке и экономического цикла» (Эксперт 11). Колебания цен на акции, по сути, являются игрой между фондами: «Везде, куда притекают средства, цены этих акций будут расти, а когда средства уходят, цены на акции естественным образом падают»... «Фонды, рыночные настроения и политика — все будет влиять на цены. Я думаю, что самое главное в нашей стране — это всё же политика» (Эксперт 6).* Нельзя игнорировать влияние участников рынка, панику инвесторов, стремление к богатству и эмоции, цели различных групп по интересам и состав участников рынка — все это будет отражаться на ценах акций. Среди них настроения инвесторов являются наиболее

существенно влияющим фактором, чаще всего упоминаемым экспертами. *«На рынке ценных бумаг Китая больше всего индивидуальных инвесторов, и рыночные настроения очень влиятельны. Рынок капитала управляется человеческими интересами, и все достижения его развития являются результатом человеческих желаний, отражающих лишь стремление людей к лучшей жизни. Я думаю, единой рациональности нет, а люди — эмоциональные существа. На рынке ценных бумаг цены колеблются вокруг стоимости, стоимость относительно рациональна, а эмоции колеблются вокруг рациональности. А все вокруг говорят о жадности и страхе. Если вы чего-то не сделаете, вы обязательно будете бояться, и большинство людей будут покупать и продавать исходя из этого страха, с эмоциональными колебаниями» (Эксперт 5).* *«Цена акций на рынке ценных бумаг зависит от фондов и эмоций людей. Приведу любопытный пример. До прихода Д. Трампа к власти, китайская зарегистрированная компания под названием Chuanda Zhisheng, которая не имеет к нему никакого отношения, имела просто слегка похожее произношение названия, вдруг стала расти в цене. В долгосрочной перспективе цена акций колеблется вокруг стоимости компании; в краткосрочной перспективе на цену акций могут влиять обычные эмоции» (Эксперт 10).* Некоторые эксперты считают, что цены акций нельзя предсказать и всем управляет случайность. *«Когда я раньше общался с клиентом, мне было очень интересно поговорить о ценах на акции. На самом деле он является экспертом в отрасли. Многие фонды хотят проконсультироваться с ним о развитии отрасли и последних изменениях на рынке. Покупая акции, и теряя деньги, он сказал, что компания очень хорошая, технологии лидируют в отрасли, производительность тоже очень хорошая, и заказы стоят в очереди в течение длительного времени. Но после того, как он купил акции этой компании, он не заработал на них денег. На мой взгляд, если мы действительно занимаемся акциями, наша цель – заработать деньги, а не найти «хорошую компанию»» (Эксперт 1).*

### *Спекуляции на фондовом рынке*

Эксперты также высказались относительно спекулятивного поведения. *«Я думаю, что 9 из 10 трейдеров являются спекулянтами. Постоянных клиентов очень мало. Хотя подавляющее большинство клиентов кажутся спекулянтами, эти люди также следуют за рынком, думая, что рынок будет расти, или видя, что рынок уже растет»* (Эксперт 3). *«С точки зрения окружающих меня людей, большинство слов – это спекуляции, в основном основанные на трендовых стратегиях. Решения основаны просто на погоне за конъюнктурными взлетами и падениями»* (Эксперт 7). *«Иногда очень трудно определить реально необходимый объем инвестиций. Например, если вы с оптимизмом смотрите на листинговую компанию в долгосрочной перспективе, мы все равно продадим ее после краткосрочного увеличения на 20 или 30%. Потому что человеческая природа может быть такой. Знаю, что кто-то продаст её сразу после получения прибыли, поэтому я должен придти раньше других»*. *«Я думаю, что все мы — жертвы спекулятивной торговли. Чем дольше мы работаем в отрасли, тем более рациональными мы становимся. Рациональность выражается в том, что мы больше не занимаемся краткосрочной торговлей, а только совершаем среднесрочные и долгосрочные инвестиции. Я хочу сориентировать моих клиентов на среднесрочные и долгосрочные инвестиции»* (Эксперт 9). *«Спекуляция повысит ликвидность и сделает рыночные сделки более частыми. Плохой эффект заключается в том, что рост и падение акций легко масштабировать»* (Эксперт 1). *«Спекуляции принесут больше непродуманных вложений на рынке и сделают цены акций более изменчивыми»* (Эксперт 12).

### *Уровень образования участников фондового рынка*

На вопрос «Насколько финансово образованы участники фондового рынка?» – подавляющее большинство экспертов ответило, что в целом участникам финансового рынка не хватает финансовых знаний и серьезной подготовки. *«Если смотреть по баллам (где 100 – максимум), средний балл образования инвесторов может быть даже меньше 60 баллов, скорее – от 30 до 40 баллов (низкая оценка). Сяобай (слово в Китае для определения тех, кто мало знает), и инвесторы с высоким уровнем знаний сосуществуют на рынке» (Эксперт 1).* Однако некоторые эксперты считают, что на финансовом рынке финансовые знания не могут определить, прибыльны ли реально инвесторы и инвестиции. *«Я понимаю, что финансовые знания и профессионализм могут гарантировать только то, что вы потеряете меньше денег. На этом рынке всегда будут информационные белые пятна. Мы определяем это как удачу, и невозможно избавиться от всех рисков. Исходя из моего 14-летнего опыта работы в отрасли, объем чтения книг, относящихся к отдельным клиентам, может быть больше, чем объем чтения всех книг за последние несколько лет. По-настоящему понять эту отрасль очень сложно. Слишком много надо знаний, чтобы реально научиться» (Эксперт 6).* Некоторые эксперты считают, что инвесторы не могут избавиться от обычной человеческой природы, поэтому суть проблемы не в том, нужно ли инвесторам получать финансовые знания или достаточно ли они их получили: *«Для розничных инвесторов получение финансовых знаний не всегда нужно. Погоня за взлетами и падениями цен – это человеческая природа, и ее нельзя изменить» (Эксперт 3).*

Для повышения эффективности функционирования рынка ценных бумаг эксперты поделились различными мнениями. Некоторые эксперты считают, что система должна быть улучшена. *«Я думаю, что финансово-организационный контроль должен быть улучшен. Например,*

*рекомендуется быстрое введение системы регистрации и механизм исключения из списка» (Эксперт 3). Государство и регулирующие органы должны усилить контроль, «в максимально возможной степени всесторонне и точно раскрыть информацию о листинговых компаниях, а также усилить надзор за условиями работы и финансовыми условиями листинговых компаний» (Эксперт 5). «Я думаю, что основная проблема на рынке ценных бумаг Китая заключается в недостаточном контроле за листинговыми компаниями. Недостаточное раскрытие информации о листинговых компаниях или даже фальсификация должны строго наказываться»... «Крайне необходимо улучшить систему» (Эксперт 9). «Уменьшение гербового сбора и ослабление ценового предела» (Эксперт 2) делает рынок более гибким и свободным, и еще больше увеличивает степень открытости, «открывая рынок, важно позволить большему количеству участников различных типов деятельности выходить на него» (Эксперт 2). Подводя итог, можно сказать, что есть два совершенно разных мнения о повышении эффективности фондового рынка, но крайне «левая» или крайне «правая» политика привнесет большую неопределенность в здоровое развитие рынка. Сперва рекомендуется улучшить контроль, после чего можно переходить к постепенным элементам либерализация рынка.*

Таким образом, по результатам интервью с экспертами были выявлены процессы глокализации и влияния социокультурной специфики наряду с влиянием и глобальных экономических трансформаций, было выявлено стремление к установлению тесных взаимоотношений в контексте «консультант-инвестор», сфера инвестиций в Китае в настоящий момент отмечена как одна из наиболее востребованных, помогающих сравнительно быстро подняться вверх по социальной лестнице, одновременно с этим возникает вопрос и о необходимости повышения уровня финансового образования. Рассмотрены также различные классификации участников фондового рынка, исходя из мнений экспертов.

## **2.2. Анализ социокультурных факторов, влияющих на поведение инвесторов: результаты анкетного опроса**

Цель опроса – выявить взаимосвязи и закономерности между социокультурными факторами и их влиянием на предпочтения инвесторов.

Опрос проводился среди индивидуальных инвесторов, участвующих в сделках на фондовом рынке в провинции Шаньдун в Китае. Всего в опросе приняло участие 725 человек. Опрос был проведен в онлайн-формате на платформе «Questionnaire Star» (<https://www.wjx.cn/>). Опрос был запущен 21 февраля 2023 г. и продолжался 1 месяц.

Поскольку специфика деятельности инвесторов на фондовом рынке непосредственно связана с потенциальным выигрышем, то и в опросе была предоставлена возможность получения небольших призов. При опросе были установлены 150 красных конвертов с небольшими призами за заполнение анкеты опроса. Респонденты имели вероятность получить призы в красных конвертах после заполнения опроса. Вероятность выигрыша составляла около 20%. Повторно заполнить анкету было невозможно. Вопросы представлены в Приложении 4.

По итогам опроса автором был проведен анализ результатов, в том числе корреляционный анализ взаимовлияния социокультурных факторов на фондовом рынке с помощью программы SPSS.

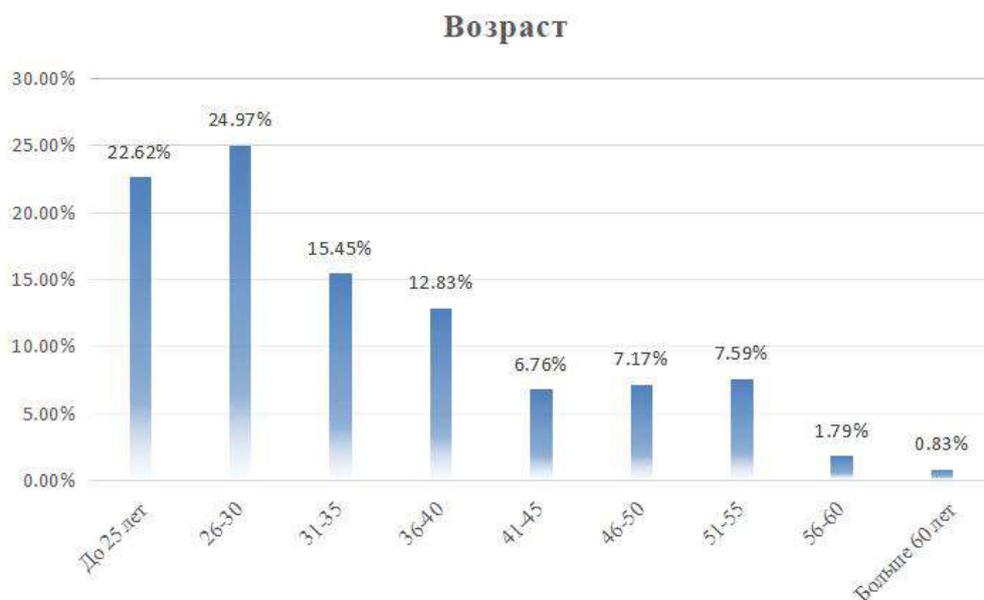


Рис. 1. Возраст респондентов-инвесторов

Среди различных возрастных групп наибольший процент среди респондентов в возрасте до 25 лет и в возрасте от 26 до 30 лет — 22,62% и 24,97%, соответственно. Доля респондентов постепенно уменьшается с увеличением возраста. (Рис. 1).

		Пол	
		М.	Ж.
Возраст	До 25 лет	20.72%	24.85%
	26-30	22.51%	27.84%
	31-35	14.32%	16.77%
	36-40	15.35%	9.88%
	41-45	7.42%	5.99%
	46-50	7.67%	6.59%
	51-55	9.46%	5.39%
	56-60	1.79%	1.80%
	Больше 60	0.77%	0.90%
Итого	391	334	

Рис. 2. Распределение по полу и возрасту участников фондового рынка

Согласно результатам корреляционного анализа, респондентов в возрасте до 25 лет, от 26 по 30, от 31 по 35 женщин больше, чем мужчин, а среди респондентов в возрасте от 36 лет и старше больше преобладают

мужчины. За последние годы повышение уровня образования женщин позволяет им более активно участвовать в производстве и потреблении, также женщины выбирают вариант активного входа на фондовый рынок и совершения сделок для обеспечения материальной стабильности семей. (Рис. 2).

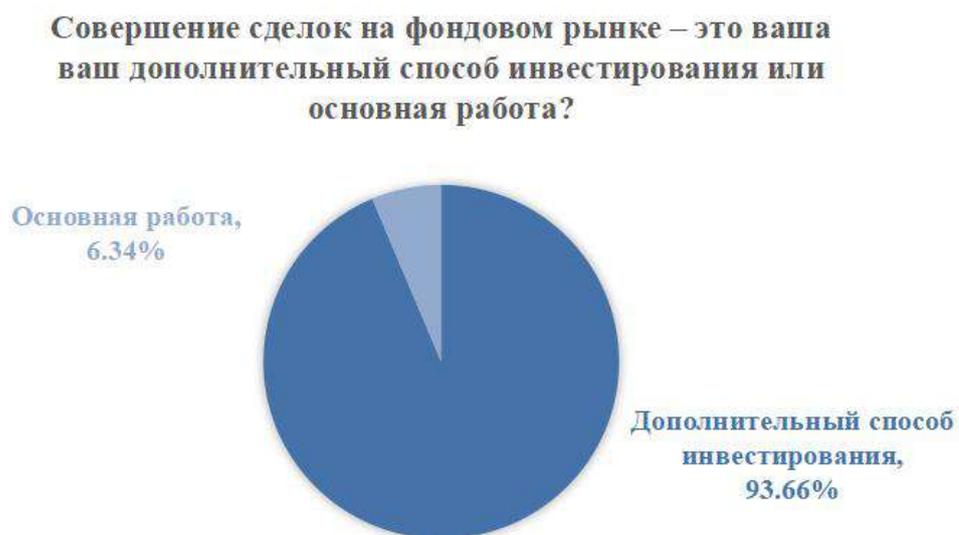


Рис. 3. Инвестиции как основной и дополнительный доход для инвесторов

На вопрос, являются ли инвестиции основным источником дохода или дополнительным способом дохода для респондентов, 93,66% респондентов ответили, что инвестиции являются для них дополнительным доходом, только 6,34% опрошенных считают сделки с ценными бумагами своим основным источником дохода. Соответственно, для инвесторов сделки на фондовом рынке являются в большей степени дополнительным источником дохода. (Рис. 3).

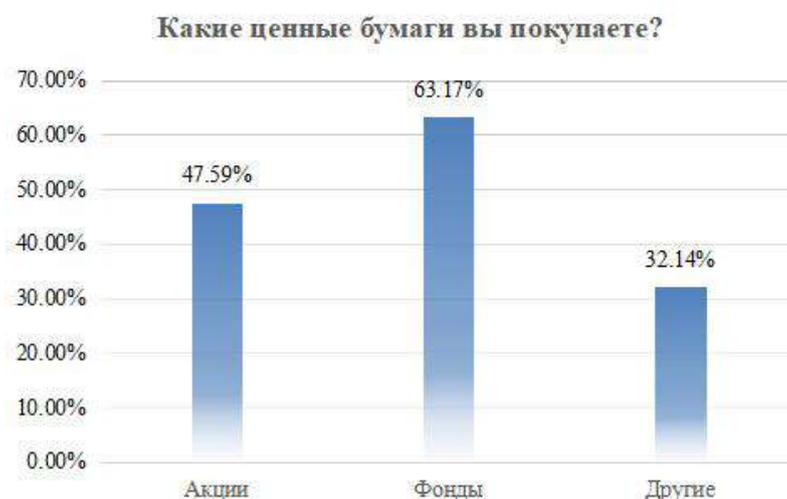


Рис. 4. Предпочтения инвесторов по типам активов

Что касается типов активов для инвестиций, 47,59% респондентов инвестируют акции, а 63,17% респондентов покупают фонды, и 32,14% респондентов участвуют в инвестициях другими видами активов (например, облигации, опционы, фьючерсы и другие разновидности активов). (Рис. 4)

Перекрестный (хи-квадрат) анализ .

Чем торгуете?		Пол		Итоги	$\chi^2$	<i>p</i>
		М.	Ж.			
Акции	Нет	38.36%	68.86%	52.41%	67.179	0.000**
	Да	61.64%	31.14%	47.59%		
Итоги		391	334	725		

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Перекрестный (хи-квадрат) анализ . .

Чем торгуете?		Пол		Итоги	$\chi^2$	<i>p</i>
		М.	Ж.			
Фонды	Нет	40.66%	32.34%	36.83%	5.372	0.020*
	Да	59.34%	67.66%	63.17%		
Итоги		391	334	725		

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Рис. 5. Влияние пола на выбор активов

Проведенный корреляционный анализ продемонстрировал значимость пола при выборе объекта инвестирования. Так, доля

женщин-инвесторов, инвестирующих в акции, составляет 31,14%, что значительно ниже доли мужчин, инвестирующих в акции – 61,64%. Доля мужчин-инвесторов, выбравших фонды в качестве объектов инвестирования, составляет 59,34%, а доля женщин-инвесторов – 67,66 %. Данные свидетельствуют о том, что женщины в Китае предпочитают инвестировать в активы с более низким риском (в фонды), в то время как мужчины-инвесторы больше ориентируются на сделки с высоким риском (акции). (Рис. 5).

Перекрестный (хи-квадрат) анализ												
Чем торгуете?	Возраст									Итого	$\chi^2$	p
	До 25	26-30	31-35	36-40	41-45	46-50	51-55	56-60	Больше 60			
Акции	Нет	61.88%	59.82%	46.24%	28.57%	32.69%	36.36%	23.08%	0.00%	52.41%	54.3970.000**	
	Да	36.59%	38.12%	40.18%	53.76%	71.43%	67.31%	63.64%	76.92%	100.00%		
Итого		164	181	112	93	49	52	55	13	6	725	
* p<0.05 ** p<0.01												

Перекрестный (хи-квадрат) анализ												
Чем торгуете?	Возраст									Итого	$\chi^2$	p
	До 25	26-30	31-35	36-40	41-45	46-50	51-55	56-60	Больше 60			
Фонды	Нет	43.29%	30.39%	28.57%	44.09%	44.90%	42.31%	32.73%	23.08%	50.00%	36.83%	15.506 0.050
	Да	56.71%	69.61%	71.43%	55.91%	55.10%	57.69%	67.27%	76.92%	50.00%	63.17%	
Итого		164	181	112	93	49	52	55	13	6	725	
* p<0.05 ** p<0.01												

Рис. 6. Влияние возраста на выбор активов

Наблюдается также значимая положительная корреляция между возрастом и инвестициями в акции. Чем выше возраст и опыт, тем больше респонденты склонны к риску. В то время как при инвестициях в фонды не наблюдается значимая корреляция. (Рис. 6).

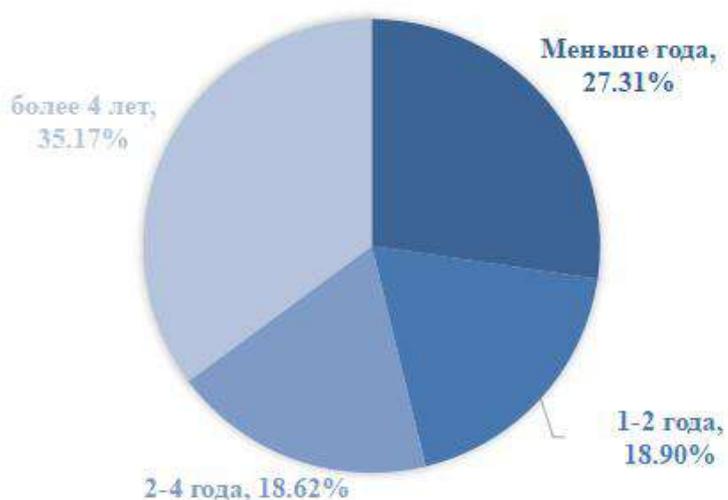
**Как давно совершаете сделки на фондовом рынке?**

Рис. 7. Опыт инвесторов на фондовом рынке

Среди опрошенных респондентов доля инвесторов с опытом инвестирования более 4 лет самая высокая, достигает 35,17%. 18,62% респондентов с опытом инвестирования на фондовом рынке 2-4 года, 18,9% опрошенных инвестируют от 1 до 2 года, и респондентов с опытом инвестирования менее одного года составляет 27,31%. Согласно результатам опроса, самые большие группы по опыту на фондовом рынке являются респондентами с богатым инвестиционным опытом больше 4 лет и респондентами с маленьким опытом меньше года. Такая ситуация во многом связана с тем, что все больше распространяется мода на эту сферу деятельности, и во многом ее можно совершать дистанционно. (Рис. 7).

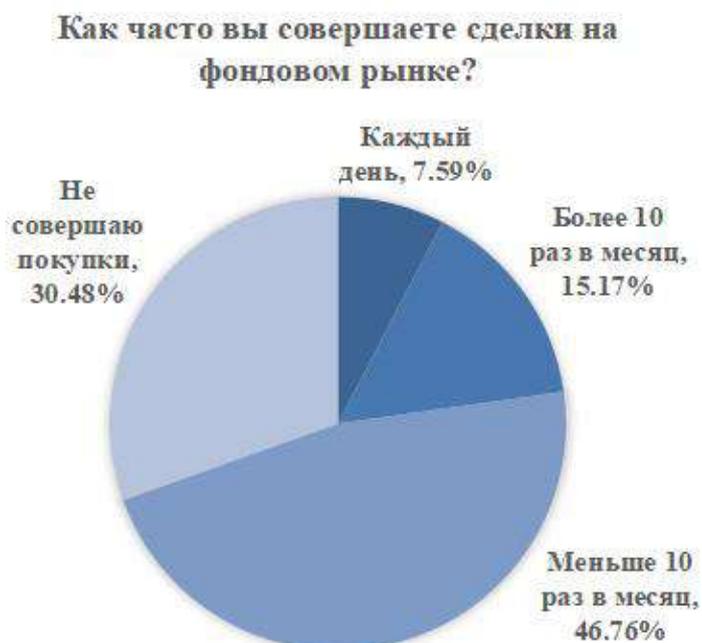


Рис. 8. Частота сделок на фондовом рынке

По результатам опроса, у большинства респондентов низкая частота сделок. 30,48% опрошенных предпочитают держать ценные бумаги и не торговать, 46,76% респондентов торгуют менее 10 раз в месяц, 15,17 % респондентов торгуют активами более 10 раз в месяц, и лишь 7,59% инвесторов торгуют ценные бумаги каждый день. Подобная частота говорит о стремлении к продуманной и долгосрочной инвестиционной стратегии. (Рис. 8).

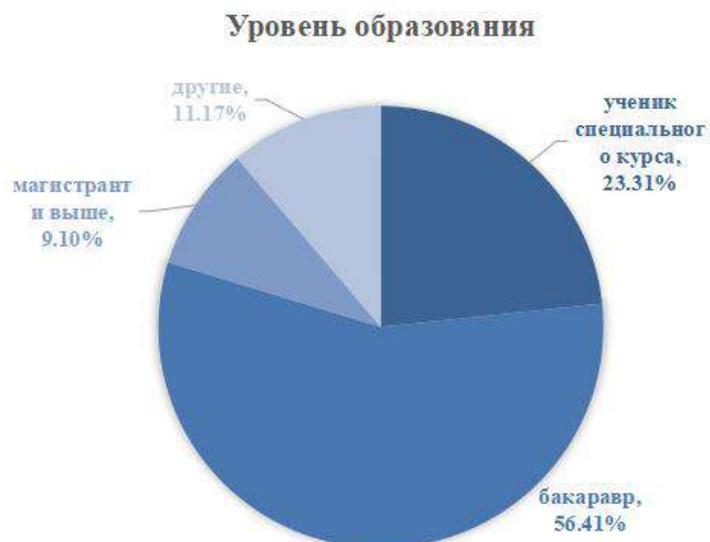


Рис. 9. Уровень образования инвесторов на фондовом рынке

Согласно результатам опроса более половины участников на рынке ценных бумаг имеют диплом бакалавра и выше. (Рис. 9).

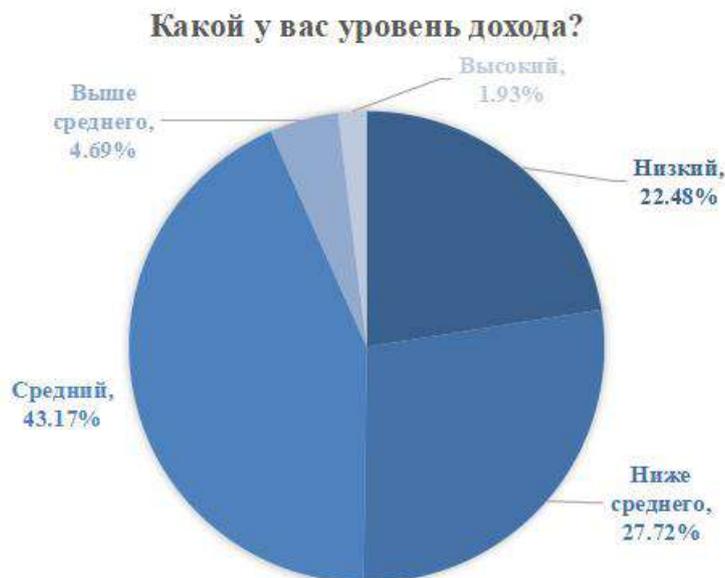


Рис. 10. Уровень дохода инвесторов на фондовом рынке

На вопрос, какой у Вас уровень дохода, 43,17% респондентов отнесли себя к среднему уровню доходов, а 27,72% и 22,48% респондентов - к низко-среднему или низкому уровню. Только 6,62% опрошенных считают свой уровень дохода выше среднего или высоким уровнем. Таким образом, оценка респондентами личных доходов находится в основном на низком или среднем уровне. По мнению автора исследования, подобные результаты могут быть также связаны также и с идеями конфуцианства, согласно которым не принято публично озвучивать свои доходы и заявлять, что являешься очень богатым человеком. Также, быть представителем среднего класса – безопаснее. (Рис. 10).

**Участие на фондовом рынке дает разные возможности. Оцените каждый из критериев от 1-10, что дает именно Вам участие на фондовом рынке? (множественный выбор)**



Рис. 11. Потребности инвесторов на фондовом рынке

На вопрос, оцените каждый из критериев от 1-10, что вам дает участие на фондовом рынке, опрошенные респонденты поставили самые высокие баллы следующим характеристикам: «Заработать большие деньги в долгосрочной перспективе» – (7.24). «Улучшение собственного комфорта» (6,55), «Свобода» (6,51), «Саморазвитие, интерес к рынку и акциям» (6,46) и «Возможность стабильности, подушка безопасности» (6,41). Самые низкие оценки получили следующие мотивы – «Помочь друзьям и близким» (4,52), «Быть вместе с близкими и друзьями, обсудить общую тему» (4,72), и «Азарт, возможность риска» (4,83). Согласно полученным данным, мотивы большинства частных инвесторов на фондовом рынке связаны с долгосрочной стратегией инвестирования, а

также удовлетворением потребности в свободе, комфорте, саморазвитии. Здесь наблюдается переплетение традиционных культурных ценностей Китая с ценностями, пришедшими извне. (Рис. 11).

Перекрестный (хи-квадрат) анализ

	Возраст								Итого	$\chi^2$	p	
	До 25 лет	26-30	31-35	36-40	41-45	46-50	51-55	56-60				Больше 60
1	1.83%	1.10%	3.57%	8.60%	4.08%	3.85%	3.64%	0.00%	0.00%	3.17%		
2	3.66%	2.21%	1.79%	4.30%	4.08%	5.77%	10.91%	15.38%	0.00%	4.00%		
3	1.83%	0.55%	0.00%	1.08%	0.00%	3.85%	7.27%	0.00%	0.00%	1.52%		
4	2.44%	2.76%	2.68%	1.08%	8.16%	7.69%	3.64%	15.38%	0.00%	3.45%		
5	4.88%	4.42%	2.68%	3.23%	6.12%	9.62%	1.82%	0.00%	0.00%	4.28%		
6	11.59%	10.50%	8.93%	8.60%	10.20%	7.69%	7.27%	7.69%	16.67%	9.79%	108.947	0.017*
7	9.76%	13.81%	10.71%	8.60%	4.08%	9.62%	12.73%	7.69%	0.00%	10.48%		
8	10.37%	7.18%	16.96%	22.58%	18.37%	13.46%	7.27%	23.08%	16.67%	12.97%		
9	20.12%	18.23%	14.29%	9.68%	16.33%	9.62%	10.91%	15.38%	16.67%	15.59%		
10	4.88%	12.15%	10.71%	6.45%	8.16%	7.69%	10.91%	7.69%	0.00%	8.69%		
Итого	28.66%	27.07%	27.68%	25.81%	20.41%	21.15%	23.64%	7.69%	50.00%	26.07%		
	164	181	112	93	49	52	55	13	6	725		

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Рис. 12. Соотношение возраста и долгосрочной стратегии инвестиций

Возраст респондентов и выбор ответа «Заработать большие деньги в долгосрочной перспективе» показали значимый уровень. В целом респонденты всех возрастных групп дали более высокий балл долгосрочной стратегии инвестирования, что можно назвать спецификой финансовой культуры Китая, поскольку именно долгосрочная стратегия в любом начинании высоко ценится в традиционной культуре. На фондовом рынке, где можно получить деньги за короткое время, в Китае мы наблюдаем тенденцию к долгосрочной стратегии. (Рис. 12).

Pearson	
	P
Влияет ли культура на фондовом рынке	-0.094*
Пол	-0.060
Возраст	-0.120**
Акции	0.115**
Фонды	0.127**
Опыт инвестиции	0.140**
Частота инвестиции	-0.068
Уровень образования	0.085*
Уровень дохода	0.097**
Заработать большие деньги за короткое время	0.445**
Саморазвитие, интерес к изучению рынка и акций	<b>0.597**</b>
Быть вместе с близкими и друзьями, обсудить общую тему	0.379**
Помочь друзьям и близким	0.325**
Возможность познакомиться с новыми людьми, объединиться по интересам	0.450**
Инициативность, самостоятельность	<b>0.571**</b>
Улучшение собственного комфорта жизни	<b>0.639**</b>
Свобода	<b>0.602**</b>
Статус, положение в обществе	<b>0.501**</b>
Азарт, возможность риска	0.348**
Возможность стабильности, подушка безопасности	<b>0.617**</b>
Количество свободных денег на инвестирование	<b>0.634**</b>
Новость или информация, связанные с акцией	<b>0.577**</b>
Политическая и экономическая ситуация в стране	<b>0.572**</b>
Совет и мнение близких и друзей	0.427**
Совет и мнение Вашего консультанта	<b>0.513**</b>
Мнение эксперта-специалиста	<b>0.517**</b>
Счастливые цифры	0.411**
Название компании	0.386**
Традиционный китайский календарь, праздники, сезоны	0.448**
Частота обратной сделки	-0.107**
Насколько выгода от покупок/продаж на фондом рынке соответствует вашим ожиданиям	0.410**

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Рис. 13. Соотношения долгосрочной стратегии с другими факторами

Поскольку стратегия «Заработать большие деньги в долгосрочной перспективе» – была выявлена как доминантная потребность среди респондентов, то был проведен корреляционный анализ этой потребности с другими факторами. Согласно результатам анализа, частные инвесторы на фондовом рынке больше всего ориентируются на «улучшение собственного комфорта жизни», «возможность устойчивости, подушку безопасности», «свободу», «саморазвитие». При решениях о сделках с ценными бумагами они в большей степени учитывают «количество свободных денег на инвестирование», «новости или информацию, связанные с акцией» и «политическую и экономическую ситуацию в стране», что отличается от инвесторов, использующих краткосрочную стратегию, с ориентацией на веру в «счастливые цифры», название компании, традиционный китайский календарь, праздники и сезоны. (Рис. 13).

Перекрестный (хи-квадрат) анализ

	Возраст								Итого	$\chi^2$	p	
	До 25 лет	26-30	31-35	36-40	41-45	46-50	51-55	56-60				Больше 60
Заработать больше денег и за короткое время	1.83%	1.10%	6.25%	6.45%	4.08%	5.77%	9.09%	15.38%	0.00%	4.14%		
1	7.93%	5.52%	9.82%	15.05%	12.24%	13.46%	18.18%	7.69%	0.00%	9.93%		
2	2.44%	2.76%	2.68%	2.15%	4.08%	13.46%	10.91%	7.69%	16.67%	4.28%		
3	5.49%	9.94%	7.14%	8.60%	16.33%	17.31%	9.09%	23.08%	0.00%	9.38%		
4	5.49%	6.63%	2.68%	5.38%	6.12%	13.46%	10.91%	15.38%	0.00%	6.48%		
5	15.24%	17.13%	19.64%	10.75%	20.41%	7.69%	12.73%	0.00%	16.67%	15.17%		
6	9.15%	16.02%	13.39%	12.90%	10.20%	11.54%	3.64%	7.69%	16.67%	11.86%	126.90	0.001**
7	11.59%	8.84%	10.71%	15.05%	10.20%	7.69%	7.27%	7.69%	0.00%	10.34%		
8	11.59%	7.18%	7.14%	5.38%	2.04%	1.92%	7.27%	7.69%	16.67%	7.31%		
9	4.27%	4.97%	6.25%	4.30%	2.04%	1.92%	5.45%	7.69%	16.67%	4.69%		
10	25.00%	19.89%	14.29%	13.98%	12.24%	5.77%	5.45%	0.00%	16.67%	16.41%		
Итого	164	181	112	93	49	52	55	13	6	725		

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Рис. 14. Соотношение возраста и краткосрочной тактики инвестиций

При этом больше всего быстрый заработок за короткий срок интересует молодежь. Чем выше возраст респондентов, тем ниже стремление к краткосрочному заработку. Респонденты в возрасте 46–60 лет меньше внимания уделяют краткосрочной тактике инвестирования. (Рис. 14).

Pearson	
	P
Заработать большие деньги в долгосрочной перспективе	0.445**
Саморазвитие, интерес к изучению рынка и акций	0.586**
Быть вместе с близкими и друзьями, обсудить общую тему	<b>0.687**</b>
Помочь друзьям и близким	0.581**
познакомиться с новыми людьми, объединиться по интересам	0.546**
Инициативность, самостоятельность	0.543**
Улучшение собственного комфорта жизни	<b>0.668**</b>
Азарт, возможность риска	0.608**
Статус, положение в обществе	0.639**
Возможность стабильности, подушка безопасности	0.442**

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Рис. 15. Соотношение потребности в краткосрочной выгоде с другими потребностями

Для инвесторов, которые ценят «краткосрочные интересы», также важно «Быть вместе с близкими и близкими людьми, занимающимися деловой темой», «Азарт, возможность риска». (Рис. 15).

## Перекрестный (хи-квадрат) анализ

	Возраст								Больше 60	Итого	$\chi^2$	p
	До 25 лет	26-30	31-35	36-40	41-45	46-50	51-55	56-60				
	2.44%	2.21%	7.14%	9.68%	8.16%	13.46%	14.55%	23.08%	0.00%	6.48%		
1	10.98%	11.60%	6.25%	13.98%	14.29%	17.31%	20.00%	23.08%	0.00%	12.28%		
2	2.44%	2.76%	5.36%	4.30%	6.12%	9.62%	3.64%	0.00%	0.00%	4.00%		
3	3.05%	6.63%	3.57%	5.38%	8.16%	11.54%	10.91%	7.69%	0.00%	5.93%		
4	7.32%	8.84%	5.36%	4.30%	12.24%	5.77%	9.09%	7.69%	16.67%	7.45%		
5	13.41%	11.60%	11.61%	10.75%	14.29%	7.69%	10.91%	7.69%	16.67%	11.72%	104.	0.035
6	12.80%	16.02%	16.07%	12.90%	12.24%	3.85%	10.91%	7.69%	0.00%	13.10%	411	*
7	7.32%	8.29%	16.96%	15.05%	4.08%	7.69%	5.45%	7.69%	0.00%	9.66%		
8	11.59%	12.15%	9.82%	8.60%	4.08%	5.77%	3.64%	7.69%	16.67%	9.52%		
9	7.93%	4.97%	4.46%	4.30%	2.04%	1.92%	1.82%	7.69%	16.67%	4.97%		
10	20.73%	14.92%	13.39%	10.75%	14.29%	15.38%	9.09%	0.00%	33.33%	14.90%		
Итого	164	181	112	93	49	52	55	13	6	725		

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$ 

Рис. 16. Соотношение возраста и потребности в статусе

Респонденты разного возраста показали значимость «Статуса, положения в обществе», как одного из мотивов участия на фондовом рынке. Инвестиции создают возможности и для «социального лифта», возможность перемещаться из одного социального слоя в другой более успешно. Особенно показатели статуса важны для молодежи. (Рис. 16).

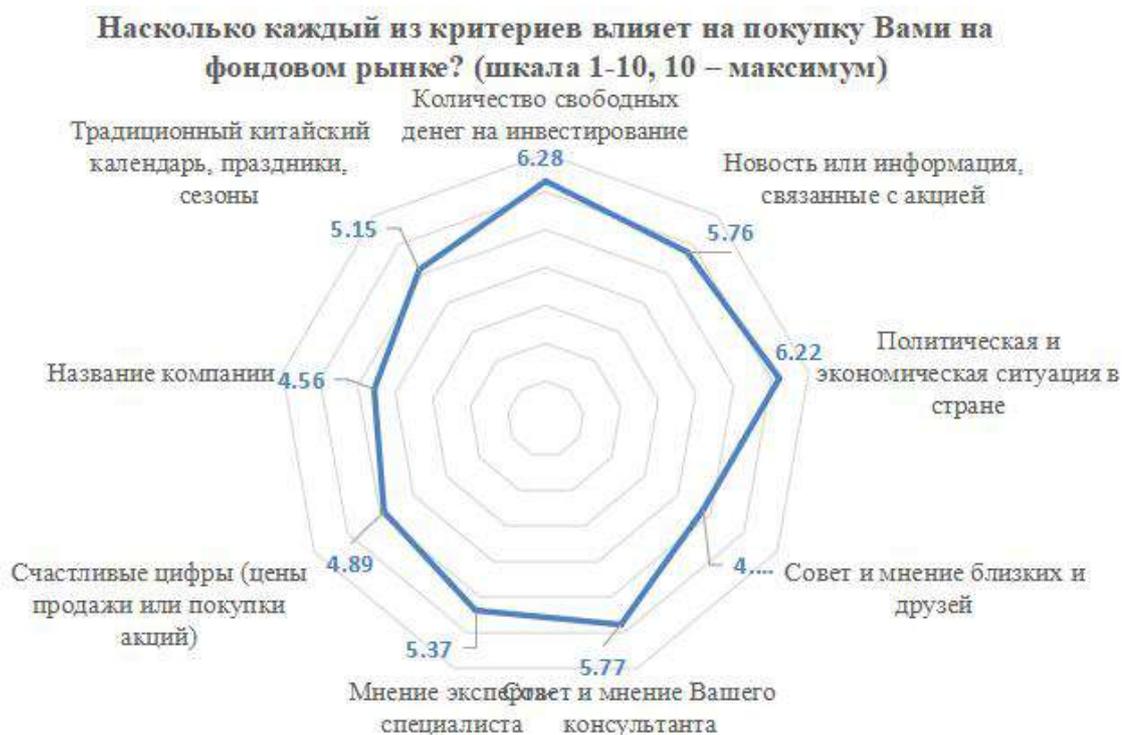


Рис. 17. Факторы, которые влияют на решения инвесторов на фондовом рынке

На основе полученных данных можно сделать вывод о том, что, когда инвесторы принимают инвестиционное решение, самыми влиятельными факторами являются «Количество свободных денег на инвестирование» (6,28), «Политическая и экономическая ситуация в стране» (6,22) и «Совет и мнение консультанта респондентов» (5,77). Наименее влиятельными факторами являются «Названием компании» (4,56) и «Совет и мнение близких и друзей» (4,77). (Рис. 17).

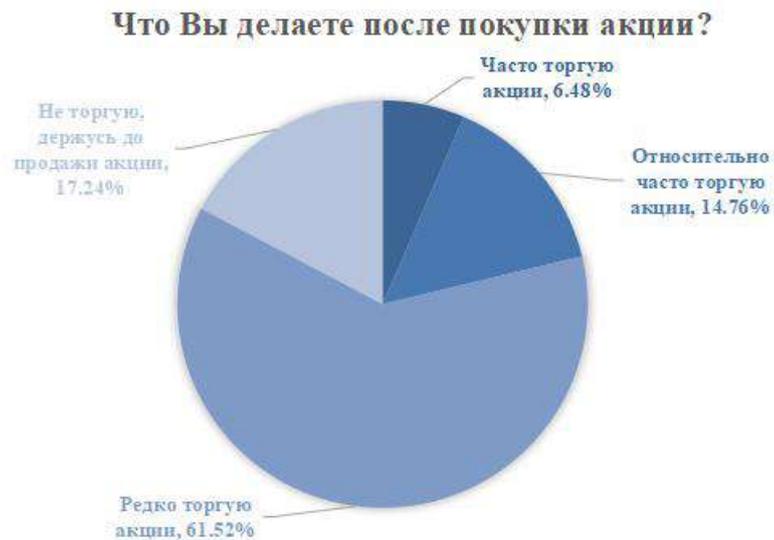


Рис. 18. Частота торговли акциями после покупки

На вопрос, как обычно действуют инвесторы после покупки акций, 61,52% респондентов ответили, что они редко торгуют купленными акциями, а 17,24% инвесторов не любят постоянно торговать акциями, предпочитают долго держать акции до их продажи. Около 20% опрошенных респондентов выбрали «часто или относительно часто торгую акциями». Можно сказать, что большинство респондентов предпочитают держать акции дольше, а не часто торговать акциями, чтобы получить прибыль от постоянной купли-продажи акций. (Рис. 18).



Рис. 19. Оценка выгоды от сделок на фондовом рынке

Согласно результатам ответов на вопрос об удовлетворенности инвесторов доходами от инвестиций в ценные бумаги, более 50% опрошенных респондентов поставили 5, 6 и 7 баллов (средние значения). 13,79% респондентов очень довольны прибылью от инвестиций на фондовом рынке. Около 17% респондентов оценили прибыль на фондовом рынке на уровне 4 баллов и ниже. (Рис. 19).

Pearson	
Насколько выгода от покупок/продаж на фондом рынке соответствует вашим ожиданиям	P
Заработать большие деньги за короткое время	<b>0.520**</b>
Заработать большие деньги в долгосрочной перспективе	0.410**
Саморазвитие, интерес к изучению рынка и акций	<b>0.513**</b>
Быть вместе с близкими и друзьями, обсудить общую тему	0.490**
Помочь друзьям и близким	0.444**
познакомиться с новыми людьми, объединиться по интересам	0.499**
Инициативность, самостоятельность	0.496**
Улучшение собственного комфорта жизни	0.429**
Свобода	0.463**
Статус, положение в обществе	0.471**
Азарт, возможность риска	0.481**
Возможность стабильности, подушка безопасности	0.446**
Количество свободных денег на инвестирование	0.474**
Новость или информация, связанные с акцией	0.481**
Политическая и экономическая ситуация в стране	0.467**
Совет и мнение близких и друзей	0.505**
Совет и мнение Вашего консультанта	0.532**
Мнение эксперта-специалиста	<b>0.561**</b>
Счастливые цифры	0.508**
Название компании	<b>0.544**</b>
Традиционный китайский календарь, праздники, сезоны	<b>0.533**</b>
Частота обратной сделки	-0.107**
	0.410**

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Рис. 20. Влияние факторов на удовлетворенность сделками на фондовом рынке

По результатам корреляционного анализа на основе коэффициента Пирсона существует положительная связь между оценкой респондентами выгоды от покупки/продажи активов и социокультурными факторами выбора. Так, «Мнение эксперта-специалиста», «Название компании» и инвестиции на основе «Традиционного китайского календаря и праздников» приносят больше удовлетворенности индивидуальным инвесторам в Китае, чем тем, кто инвестирует на основе «Свободных денег», «Новостей, связанных с активами», «Политической и экономической ситуации в стране». В данном контексте сильно прослеживается взаимосвязь между ориентацией на традиционную культуру Китая при инвестировании и уровнем удовлетворенности. (Рис. 20).

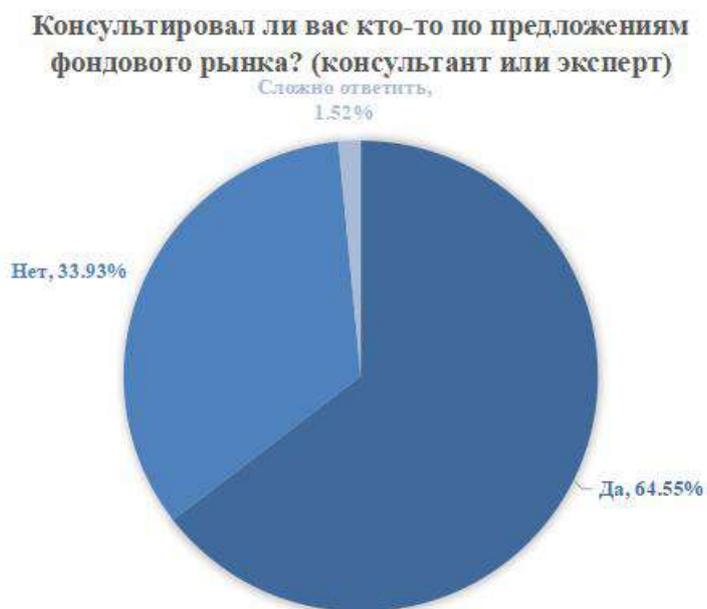


Рис. 21. Обращение к консультанту (эксперту) инвесторами

64,55% опрошенных респондентов указали, что ходили на профессиональные консультации или эксперты им помогали при сделках на фондовом рынке. Около трети инвесторов совершают сделки без контактов с консультантами или экспертами. (Рис. 21).

**Насколько вы довольны взаимоотношениями с вашим консультантом или экспертом по фондовому рынку? (шкала от 1-10, где 10 – максимум)**

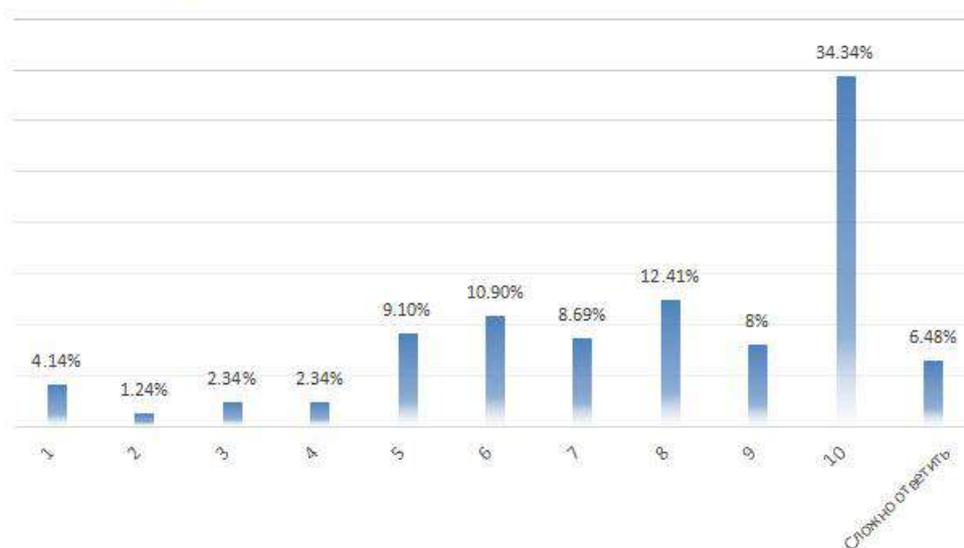


Рис. 22. Удовлетворенности услугами консультантов (экспертов) на фондовом рынке

Что касается удовлетворенности обслуживанием и взаимоотношениями с экспертами и консультантами, то более трети респондентов дали высокий положительный ответ (10 баллов), 50% набрали от 5 до 9 баллов, 10% опрошенных поставили 4 или меньше баллов. Очевидно, что у большинства респондентов хорошие взаимоотношения со своим консультантом или экспертом. Был задан уточняющий вопрос о том, что вам нравится в работе с вашим консультантом или экспертом по фондовому рынку? Подавляющее большинство отметили «Объяснение консультанта на мои вопросы очень подробное и понятное», «всегда делится инвестиционными знаниями и стратегиями», «дает очень хорошие советы по фондовому рынку», «всегда мне ответит вовремя и искренне, знаю, что могу получать поддержку» и «эксперт очень хорошо знает фондовый рынок и его дальнейшее развитие». Негативные отзывы также присутствуют, однако, в сравнительно небольшом количестве. (Рис. 22).

**Влияют ли идеи конфуцианства на фондовый рынок и на совершение сделок, по Вашему мнению?**

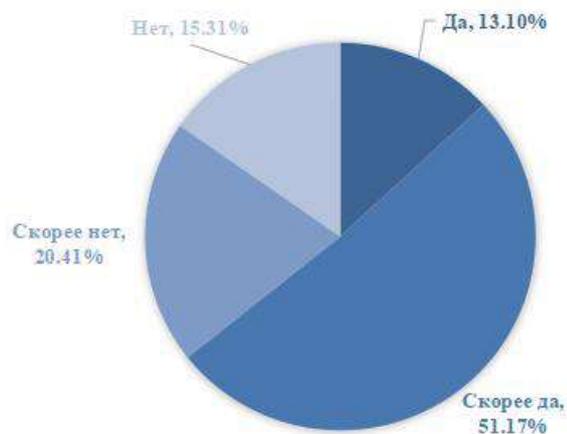


Рис. 23. Воздействие конфуцианства на фондовый рынок

На вопрос, влияют ли идеи конфуцианства на фондовый рынок и на совершение сделок, 13,1 % респондентов полагают, что конфуцианство влияет на поведение на фондовом рынке и влияет на решения инвесторов. 51,17 % респондентов ответили «скорее да», что конфуцианство скорее всего влияет на фондовый рынок. 35,72% опрошенных считают, что конфуцианство скорее не влияет на поведение на фондовом рынке или незначительно оказывает влияние. Таким образом, более 64% респондентов считают, что конфуцианство влияет на деятельность на фондовом рынке, соответственно влияет и на поведение инвесторов. Респонденты отмечают, что конфуцианство как одно из самых важных этико-философских учений Китая сильно влияет на поведение и характер китайцев. Например, «конфуцианское мышление влияет на качества личности, китайцы предпочитают стабильность и консервативность», «культура влияет на личность, и соответственно влияет на фондовый рынок», «китайцы очень осторожны, внимательны и не любят высокий риск», «мы относительно осторожные и консервативные, поэтому большинство китайцев предпочитают получать выгоду не сразу и не масштабную, лучше постоянно получать стабильную и небольшую прибыль». (Рис. 23).

Перекрестный (хи-квадрат) анализ

		Уровень образования				Итоги	$\chi^2$	p
		ученик специаль ного курса	бакара вр	магист рант и выше	другие			
Да		11.83%	13.94%	19.70%	6.17%	13.10%		
Влияет ли культура на фондовом рынке?	Скорее да	50.89%	54.03%	57.58%	32.10%	51.17%	4	0.000*
	Скорее нет	23.67%	18.58%	15.15%	27.16%	20.41%	2	
Нет		13.61%	13.45%	7.58%	34.57%	15.31%	4	
Итоги		169	409	66	81	725		

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Рис. 24. Соотношение уровня образования и мнения о влиянии культуры на фондовом рынке

Наблюдается корреляция между уровнем образования и мнением относительно влияния культуры на фондовый рынок. Чем выше уровень образования респондентов, тем больше респонденты отмечают влияние культуры на фондовый рынок. (Рис. 24).

Перекрестный (хи-квадрат) анализ

		Доход					Итоги	$\chi^2$	p
		Низкий	Ниже среднего	Средний	Выше среднего	Высокий			
Да		100.00%	17.28%	13.93%	10.22%	2.94%	35.71%	13.10%	
Влияет ли культура на фондово м рынке?	Скорее да	40.00%	40.12%	54.23%	57.19%	41.18%	28.57%	51.17%	43.4010.000**
	Скорее нет	0.00%	18.52%	19.90%	20.45%	32.35%	21.43%	20.41%	
Нет		0.00%	24.07%	11.94%	12.14%	23.53%	14.29%	15.31%	
Итоги		1	162	201	313	34	14	725	

\*  $p < 0.05$  \*\*  $p < 0.01$

Рис. 25. Соотношение уровня дохода и мнения о влиянии культуры на фондовом рынке

Похожая тенденция с уровнем дохода. Чем выше уровень доходов, тем больше признается влияние культуры на рынок ценных бумаг. (Рис. 25).

Подводя итог, можно сделать вывод, что фондовый рынок – быстро развивающаяся сфера экономической деятельности в КНР и по своей специфике этот вид деятельности имеет тенденцию к риску, однако в Китае наблюдается собственная социокультурная специфика, связанная с долгосрочной стратегией инвестирования, стремлением к снижению риска, рассмотрением фондового рынка как «подушки безопасности», стремлением дополнительно проконсультироваться с экспертом, стремлением сравнительно редко торговать купленными активами. Также отмечается стремление к саморазвитию. При этом, данные показывают интересный факт – наибольшую удовлетворенность от этого вида экономической деятельности получают люди, которые совершают краткосрочные сделки, с учетом традиционного китайского календаря, праздников, сезонов; с учетом названия компании и мнения друзей.

### 2.3. Изучение обращений к участникам фондового рынка: результаты контент-анализа интерактивных сообщений

В данной диссертационной работе также используется метод контент-анализа сообщений инвесторов на фондовом рынке из приложения «Тунхуашуна» (наиболее часто используемое торговое приложение в Китае на фондовом рынке)<sup>114</sup>. В традиционной китайской культуре представления о социальных отношениях похожи на концентрические круги на воде от брошенного в неё камня. Чем ближе к центру – тем теснее связь (семейные, кровно-родственные связи). Чем дальше от центра – тем больше дистанции в социальных отношениях. Разным уровням социальных отношений соответствуют разные моральные нормы. Чем теснее социальные отношения, тем выше (строже) моральные нормы, которым люди должны следовать, и соответственно, тем больше получаемых обязательств и прав<sup>115</sup>. В рамках философской системы конфуцианства семья рассматривается как основа общества, интересы семьи ставятся выше интересов индивида. Такие социокультурные особенности, основанные на стремлении создать более близкие социальные отношения благодаря тесному, почти семейному общению, были обнаружены в авторском исследовании фондового рынка Китая<sup>116</sup>.

Цель контент-анализа – проанализировать влияние традиционной китайской культуры на особенности построения коммуникаций на фондовом рынке. В ходе исследования, проведенного весной 2023 г.,

<sup>114</sup> Интерактивные сообщения инвесторов в приложении Тунхуашуна [Электронный ресурс]. URL: [https://t.10jqka.com.cn/m/post/discussDetail/?pid=2055515696&client\\_userid=ANPay&share\\_hxapp=gsc&share\\_action=&back\\_source=hyperlink](https://t.10jqka.com.cn/m/post/discussDetail/?pid=2055515696&client_userid=ANPay&share_hxapp=gsc&share_action=&back_source=hyperlink) (дата обращения: 07.12.2022) (На кит. языке)

<sup>115</sup> Фэй Сяотун. Китайская деревня глазами этнографа / Пер. с кит. В. М. Крюкова. Вступит. ст. М. В. Крюкова. Предисл. Б. Малиновского. М.: Наука, Главная редакция восточной литературы. 1989. 245 с.

<sup>116</sup> Ду Сяотун. Влияние социокультурных факторов на взаимодействие на фондовом рынке Китая: контент-анализ интерактивных сообщений инвесторов в приложении Тунхуашуна / Глобальные социальные процессы 4.0: социокультурные трансформации в системе современных обществ (Сборник статей) / Под ред. А. В. Петрова (отв. ред.), О. П. Горьковой, К. Ю. Бесединой, С. С. Козловской, А. В. Повидыш, С. С. Погорелой. СПб.: Астерион, 2023. С. 199-201.

осуществлен анализ частоты повторения сообщений, обращений, комментариев по поводу сотни фирм, чьи акции котировались наиболее высоко на момент проведения контент-анализа. 30% из 10000 исследованных сообщений включали обычные обращения участников рынка друг к другу. В ходе контент-анализа выявлено, что 66,3% обращений – это «общие» обращения (вроде местоимений: я, ты, вы, мы, Вы), а остальные 33,7% – это «специальные» обращения (рис 1).

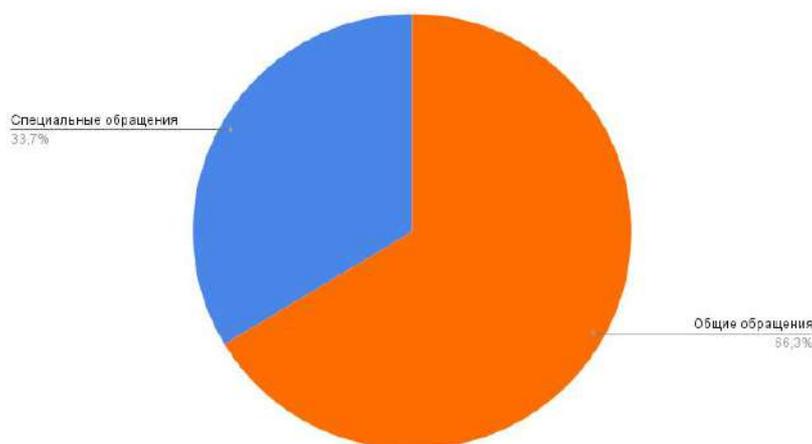


Рис. 1. Общие и специальные обращения

Классификация «специальных» обращений к участникам фондового рынка выглядит следующим образом:

- Обращение на основе восприятия родственных отношений (младший или старший брат).
- Обращение на основе восприятия социальных отношений и социального статуса (учитель, начальник, господин, друг, земляк).
- Обращение на основе восприятия профессионального статуса (мелкий частный инвестор, специалист, мастер, эксперт).
- Обращение на основе восприятия размеров капитала, которым располагает инвестор на фондовом рынке («лук душистый», т. е. мелкий инвестор, «северные деньги», т. е. богатый инвестор, как правило, из Гонконга, «иностраннные деньги» и т. п.).

- Обращение ко всем участникам на основе их восприятия как единого профессионального сообщества («инвесторы»)<sup>117</sup>.

Доля обращений на «Вы» среди «общих» обращений, как форма подчеркнуто вежливого обращения, предполагающего некоторую социальную и культурную дистанцию, встречалось лишь в 2,01% случаев, остальные 97,99% обращений представляли собой обращения «на равных» (ты, я, мы).

Можно также выявить некоторые закономерности при анализе «специальных» обращений (все обращения приняты за 100%) (рис. 2):

- Обращения как к близким родственникам – 28,5%;
- Обращение по принципу восприятия социальных взаимоотношений и статуса – 17,2%;
- Обращение на основе восприятия профессионального статуса – 17,9%;
- Обращение на основе восприятия размеров капитала, которым располагает инвестор – 33,8%;
- Обращение ко всем участникам на основе их восприятия как единого профессионального сообщества (все, инвесторы) – 2,7%.

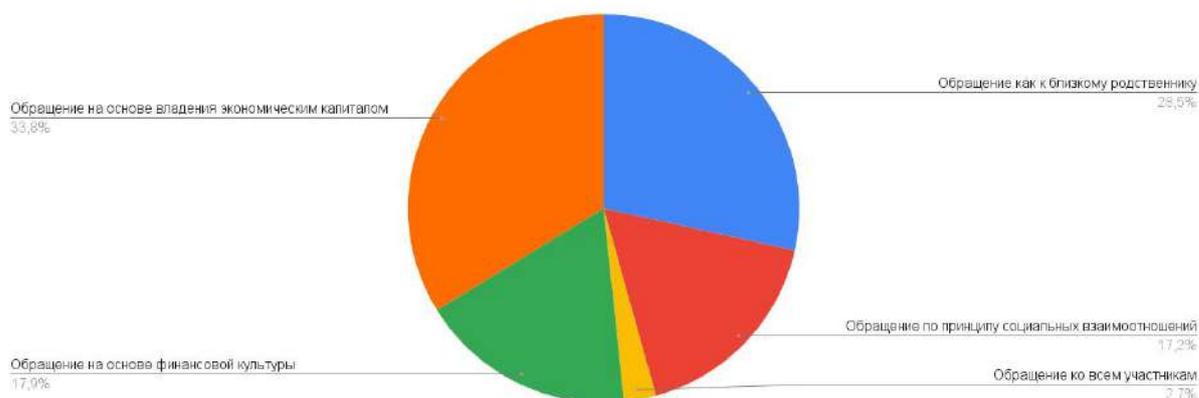


Рис. 2. Распределение «специальных» обращений

<sup>117</sup> Там же. С. 201–205.

Результаты контент-анализа показали наличие двух особых групп обращений, характеризующих особенности социальных коммуникаций участников фондового рынка. С одной стороны – обращения на основе восприятия размеров капитала, которым располагает инвестор на фондовом рынке, вроде «лук душистый», т. е. мелкий инвестор, «северные деньги», т. е. богатый инвестор, как правило, из Гонконга, «иностранные деньги», т. е. богатый иностранный инвестор и т. п. Наличие этой группы обращений показывает достаточно высокий уровень профессиональной конкуренции на китайском фондовом рынке, наличие постоянной борьбы за прибыль от торговли ценными бумагами между разными экономическими группами влияния, впрочем, при наличии специфического, обусловленного традиционной китайской культурой, колорита этой борьбы. Контент-анализ обращений показывает как наличие четкой структуры организации и социальных правил этой борьбы, так и наличие четкой социальной иерархии, которая проявляется в этой борьбе и оказывает влияние на нее, её процесс и результаты. Традиционная культура не позволяет разрушаться этой структуре и этой иерархии, а борьбе – переходить в социальный конфликт, т. е. за рамки дозволенного профессиональным сообществом, тем самым поддерживая, сохраняя стабильность в сложных коммуникациях между инвесторами на фондовом рынке.

С другой стороны, контент-анализ обращений показал и приверженность участников фондового рынка китайской конфуцианской культуре, предполагающей необходимость более тесного, почти семейного общения, даже в среде профессиональных, деловых отношений. Конкретный пример – широкая распространенность обращений «брат» (младший или старший), предполагающая наличие во вполне профессиональных коммуникациях, коммуникациях по поводу получения прибыли от торговли ценными бумагами, братской поддержки, взаимопомощи, покровительства над младшим и менее опытным

инвестором. Безусловно, конфуцианская культура, подспудно проявляющаяся в постоянных коммуникациях между инвесторами, позволяет не только быстрее устанавливать нужные деловые контакты, но и позволяет поддерживать высокие моральные стандарты общения, даже если речь идет о конкуренции за получение максимальной прибыли от торговли ценными бумагами.

Несомненно, обращают на себя внимание и обращения на основе восприятия социальных отношений и социального статуса, вроде «учитель», «друг», «земляк» и т. п. В них как раз проявляется высокий уровень доверия, наличие «кредита доверия», что также становится проявлением влияния традиционной китайской культуры, где именно доверие – одна из наивысших и наиболее ценных добродетелей. А в системе рыночных отношений именно коммуникации на основе доверия существенно снижают транзакционные издержки, что особенно актуально для повышения эффективности деятельности на фондовом рынке<sup>118</sup>.

Интересно, что для фирм – неживых субъектов фондового рынка, – акции которых могут быть интересны инвесторам на данный момент, участники сделок на фондовом рынке часто используют антропоморфные названия<sup>119</sup>. Например: «Посмотрите на брата Unicom’а, почему бы за него не поторговаться»; «Вот все друзья цену повысили, а ты ещё нет» (под «друзьями» понимаются акции ряда компаний).

Контент-анализ выявил и некоторые специфические фразеологизмы, отражающие особенности культуры Китая, используемые инвесторами в ходе обсуждения и осуществления сделок. Есть такие примеры:

---

<sup>118</sup> Жен Юйхэй. Межкультурное исследование типов обращений // Вестник Нандинской университета. 2000. № 3. С. 126. (На кит. языке)

<sup>119</sup> Ду Сяотун. Социально-экономическое развитие фондового рынка Китая в условиях цифровизации / Глобальные социальные процессы 3.0: социальное управление и экономическое развитие в цифровом обществе (Сборник статей) / Под ред. А. В. Петрова (отв. ред.), К. Ю. Бесединой, К. И. Гавриловой, Е. М. Лукиной, С. С. Погорелой, Ян Юнькэ. СПб.: Астерион, 2022. С. 55-60.

- Вера в «счастливые цифры». К примеру, фраза одного из инвесторов о том, что «сочетание цифр, где есть две восьмерки – могущественное сочетание» (цифра «8» в китайской культуре ассоциируется с удачей и богатством), т. е. акции с таким номером нужно срочно покупать, поскольку они, несомненно, могут принести прибыль.

- Осторожность и умение предвидеть. В ходе интерпретации результатов контент-анализа, например, встретилось и такое предостерегающее от ненужного риска высказывание одного из инвесторов: «Господину не стоит стоять рядом с падающей стеной» (поговорка из древнекитайского трактата «Мэн-цзы»).

- Стремление отличать реальность от мифов и иллюзий. В ходе исследования, например, встретилось и такое высказывание, появившееся в эпоху династии Сун: «Лишь глупцы рассказывают свои сны».

- Важность традиционных праздников. Как пример, высказывания некоторых инвесторов: «Ожидание праздника весны (китайского нового года) может привести к росту цен на акции» или «Чем ближе праздник весны, тем больше прибыль» (речь, например, об акциях компаний, которые выпускают разнообразную продукцию к новогодним праздникам в КНР).

Таким образом, дополнительный анализ высказываний инвесторов также свидетельствует о существенном влиянии традиционной китайской культуры на процесс осуществления сделок, покупок акций на современном фондовом рынке Китая.

В итоге следует отметить, что и результаты контент-анализа подтвердили тот факт, что традиционная китайская культура, пронизанная конфуцианской философией и этикой, и по сей день существенным образом определяет работу фондового рынка в Китае, структурируя социальные коммуникации между инвесторами, задавая рамки (паттерны) поведения участникам сделок на фондовом рынке, стимулируя доверительные отношения между ними, снижая тем самым уровень

транзакционных издержек. Доверие и поддержание дружеских контактов между участниками сделок на фондовом рынке во многом определяет устойчивость и возможность роста этого рынка в КНР. Традиционная культура Китая придает социальным коммуникациям на фондовом рынке также определенный национальный колорит, что отличает китайский фондовый рынок и поведение его участников от других фондовых рынков других стран. Хотя межстрановые социокультурные сравнения особенностей функционирования и развития фондовых рынков требуют дальнейших отдельных исследований в сфере социологии финансов.

## **2.4. Выводы и рекомендации для развития фондового рынка в Китае и России**

Проведенные экспертные интервью, анкетный опрос и контент-анализ позволили подтвердить гипотезу о том, что социокультурные факторы оказывают существенное влияние на взаимодействие и поведение участников на фондовом рынке. Рассмотрим подробнее получившиеся результаты.

Гипотеза-следствие 1: китайский фондовый рынок является результатом влияния процессов глобальных экономических трансформаций, и одновременно в нем происходит процесс глокализации, подтвердилась.

Данные исследования показали, что становление и развитие современного рынка ценных бумаг в КНР происходят в русле процессов глобальных трансформаций в сфере финансов, которые оказывают влияние на структуру, механизмы, инструменты, используемые на фондовом рынке Китая. Тем не менее, в Китае всё же сформировался фондовый рынок с китайской спецификой, которая проявляется, в том числе, и во влиянии на его работу специфических социокультурных факторов, традиционной культурной среды.

Гипотеза-следствие 2: в Китае инвесторы предпочитают быть ближе в деловых отношениях с клиентами или коллегами, потому что на основе близких отношений легче работать, формируется более высокий уровень доверия, подтвердилась.

Что касается взаимодействия между участниками фондового рынка, то большинство экспертов привыкли знакомиться с другими участниками через близких друзей и считают, что ключевым моментом взаимоотношений является доверие. Они строят длительные социальные коммуникации, тем самым удовлетворяя материальные, духовные или социальные потребности.

Бликие доверительные отношения воспринимаются как мощный инструмент для повышения эффективности экономической деятельности на

фондовом рынке. Важно увеличение отношений доверия, которые формируются в процессе постоянных социальных коммуникаций, как деловых, так и неформальных (развлечения, хобби, интересы, помощь, приветствия, подарки). Традиционная культура и конфуцианство повлияли на реализацию в отношениях на фондовом рынке Китая принципов доверия, стабильности, благоразумия, взаимопомощи и стремления к самосовершенствованию, поэтому большинство инвесторов, консультантов, других участников сделок на фондовом рынке не только стремятся к сиюминутной материальной выгоде, но и стремятся к укреплению социальных связей, от которых во многом зависит их статус и стабильная работа в будущем. Результаты исследования показывают, что на китайском фондовом рынке для большинства его участников интересы клиентов находятся в центре внимания. При условии правильного управления социальными отношениями, даже если есть конфликт, его всегда можно разрешить посредством общения, что вполне в русле китайских конфуцианских традиций. В то же время ограничения, налагаемые традиционными социальными и культурными нормами на поведение участников фондового рынка, сказываются и на работе консультантов, для которых также существуют вполне четкие морально-этические требования при работе с клиентами.

Стремление среди участников фондового рынка установить более тесные дружеские отношения было подтверждено и результатами контент-анализа. Согласно результатам контент-анализа также подтвердился тот факт, что традиционная китайская культура, пронизанная конфуцианской философией и этикой, и по сей день существенным образом определяет работу фондового рынка в Китае, структурируя социальные коммуникации между инвесторами, задавая рамки (паттерны) поведения участникам сделок на фондовом рынке, стимулируя доверительные отношения между ними, снижая тем самым уровень транзакционных издержек. Доверие и поддержание дружеских, почти семейных контактов

между участниками фондового рынка во многом определяет устойчивость и возможность роста этого рынка в КНР.

Гипотеза-следствие 3: традиционная китайская культура (конфуцианство, вера в «счастливые цифры», китайский календарь, культурные символы и другое) влияет на поведение инвесторов, тоже частично подтвердилась.

Выделяются две группы инвесторов – с «Долгосрочной стратегией с ориентацией на мудрость и безопасность» (основа их взглядов – лучше подождать для получения большей прибыли) и «краткосрочной тактикой», но также с ориентацией на веру в китайские традиционные символы. Обе группы в своей экономической деятельности апеллируют к китайской социокультурной специфике, но по-разному. С повышением возраста инвесторов их интерес к «краткосрочной тактике» (получения быстрой прибыли) постепенно снижается, в то время как «долгосрочная стратегия» приобретает большую актуальность. В ходе исследования было установлено, что культура долгосрочных инвестиций также является социокультурной спецификой хозяйственной жизни Китая. Однако, по результатам опроса, ориентация на «долгосрочную стратегию» не гарантирует более высокого уровня дохода. В большей степени удовлетворены своей деятельностью на фондовом рынке те, кто получает быстрые деньги, но с опорой на традиционные китайские ценности. Такие инвесторы имеют характеристики «азартных игроков», но при этом «прислушивающихся к советам родственников и друзей». Также на принятие решений участниками фондового рынка оказывают влияние такие косвенные культурные факторы, как специфическое восприятие названий акционерных компаний, традиционные праздники, вера в «счастливые цифры» и т.п.

Интересным является и тот факт, что чем выше уровень образования и доходов респондентов, тем выше они оценивают влияние культуры на рынок ценных бумаг и свои действия на нем.

Гипотеза-следствие 4: действия участников на фондовом рынке преимущественно можно отнести к ценностно-рациональным, частично подтвердилась.

В результате исследования было выявлено, что помимо экономических факторов, таких как экономические условия, экономические циклы, имеют значение и ценностно-рациональные действия, и эмоции и участники рынка. Они влияют как на цену акций, так и на поведение потребителей-инвесторов. И интервью, и опрос показали, что понимание рациональности на фондовом рынке сильно отличается от понимания рациональности в традиционной экономической науке. Понимание рациональности относительно, и нет стандартного и универсального определения и стандартного значения. Так и обе группы инвесторов (с долгосрочной стратегией и краткосрочной тактикой) ориентируется на разные рациональности, в соответствии с социокультурным опытом.

Эксперты отметили, что те, кто становятся на данный момент инвесторами и экспертами на фондовом рынке стремятся повысить свой статус в обществе, существует мода на профессию и источник дохода. Когда эта ниша только появилась и эксперты устраивались на работу – данной моды на профессию еще не существовало. Согласно данным анкетного опроса, в ходе реформ много молодежи вышло для работы на фондовый рынок, увеличивается и число женщин-инвесторов, при этом более 60% респондентов моложе 35 лет. Хотя 60% респондентов составляют мужчины, количество молодых женщин-инвесторов больше, чем молодых мужчин-инвесторов. Теперь женщины-инвесторы становятся основной группой, занимающейся инвестированием.

Также было отмечено по итогам исследования, что поведение инвесторов характеризуются чрезмерным беспокойством, а их деятельность – отсутствием достаточных профессиональных знаний. Кроме того, фиксируются случаи откровенной спекуляций. Поэтому государству в Китае необходимо предпринять дальнейшие действия, направленные на

совершенствование системы рынка ценных бумаг и эффективный контроль по защите интересов участников фондового рынка и обеспечению эффективной, бесперебойной его работы. Эксперты расходятся во мнениях относительно необходимости дальнейшей либерализации или ужесточения политико-правовых норм. В связи с этим автором, по итогам исследования, ниже предложен ряд рекомендаций для усовершенствования работы фондового рынка в КНР.

*Рекомендации для развития фондового рынка в Китае:*

- Культура действительно влияет на поведение персонала в брокерских компаниях, заставляя инвесторов и персонал в целом поддерживать относительно тесные и дружеские социальные отношения. Однако в то же время стресс, вызванный работой, и преследование исключительно материального интереса всегда бросают вызов моральным установкам персонала. Следует усилить морально-этическую составляющую подготовки персонала. Рекомендуется проводить регулярное обучение сотрудников отраслевым стандартам этико-моральных норм, как важного социокультурного фактора. В компаниях, работающих на фондовом рынке, необходимо внедрять системы комплаенс-контроля, а также кодексы корпоративной этики.

- Существующая система служебной аттестации и поощрения персонала со стороны компаний, работающих на фондовом рынке, является основной причиной нарушения этических норм персоналом. Современным компаниям необходимо развивать эффективную корпоративную культуру и устанавливать не только формальные показатели «производительности» и эффективности продаж, но и поощрения следованию морально-этическим нормам, в соответствии с китайскими культурными ценностями. Например, можно ввести систему обратной связи от клиентов, где будут включены такие показатели оценки, как добросовестность и ответственность (на основе элементарной оценки деятельности инвесторов на сайтах брокерских компаний). Чем более ответственен будет сотрудник и внимателен к

потребностям клиента, тем более долгосрочные отношения он сможет выстроить, что в долгосрочной перспективе может оказать положительное влияние на накопление клиентского капитала брокерских компаний.

- В настоящее время работа по обучению новых инвесторов, выходящих на рынок ценных бумаг, очень строгая, но все еще бывают ситуации, когда инвесторам не хватает базовых знаний. Торговля ценными бумагами и рынок ценных бумаг – теперь очень сложны, и необходимо внедрить систему непрерывного обучения для инвесторов. Например, важно внедрить регулярные курсы повышения квалификации от компаний, занимающихся торговлей ценными бумагами, также органы регулирования рынка ценных бумаг могут внедрить систему регулярной проверки уровня знаний брокеров и дилеров.

- Рекомендуется установить инвестиционную осведомленность и избегать спекуляций. Например, рекомендуется популяризировать основные инвестиционные концепции через цикл передач в СМИ, в целях защиты интересов инвесторов.

- Рекомендуется усилить надзор за листинговыми компаниями. С помощью надежных законов и нормативных актов необходимо строго ограничивать раскрытие ненадлежащей информации о компаниях, зарегистрированных на бирже. Рекомендуется усилить культурно-нравственное воспитание сотрудников листинговых компаний и их руководителей, создать систему надзора за ненадлежащими операциями.

- Рекомендуется осуществлять строгий контроль за манипулированием крупными средствами на рынке, и установить механизм системы наказания и возврата денежных средств. Следует усовершенствовать систему исключения из списка листинговых компаний для защиты интересов инвесторов.

*Рекомендации и возможности применения результатов исследования для развития фондового рынка в России:*

Фондовый рынок, как ключевой финансовый институт, становится все более популярным для частных (розничных) инвесторов в России в последние годы. И опыт Китая мог бы быть также полезен и для развития фондового рынка в России. Результаты данного диссертационного исследования также могут быть использованы в реализации данной важной задачи экономического развития. Для дальнейшего изучения и развития фондового рынка в России могут быть предложены следующие рекомендации:

- Рекомендуется обратить внимание на особенности социального взаимодействия участников фондового рынка в России и применить похожие способы их стимулирования к более тесным социальным контактам, чтобы повысить уровень доверия в существующих рыночных условиях, например, между клиентами брокерских компаний и брокерами.

- Рекомендации, разработанные на основе опыта развития фондового рынка Китая, также могут быть применимы для совершенствования и регулирования фондового рынка государственными органами в России. Например, важно осуществлять строгий контроль за манипулированием крупными средствами на рынке, и установить механизм системы наказания и возврата денежных средств, чтобы обеспечить права инвесторов и клиентов.

- Результаты анкетного опроса среди частных инвесторов могут быть применены для сравнительного исследования экономического поведения частных (розничных) инвесторов в Китае и России, а также могут стать материалом для обучения частных инвесторов в России с целью их ознакомления с особенностями функционирования фондового рынка и повышения уровня финансовой культуры.

- Эмпирическая часть диссертации, в том числе анкетный опрос частных инвесторов, глубинное интервью с экспертами и контент-анализ

интерактивных сообщений различных групп участников фондового рынка раскрывают основные характеристики социальных коммуникаций между участниками фондового рынка Китая, что может также послужить материалами для дальнейшего углубленного исследования фондового рынка в России и для развития российской социологии фондового рынка.

- Классификация исторических этапов становления фондового рынка в Китае может быть также использована при разработке аналогичной классификации истории становления фондового рынка в России, ведь его история насчитывает столетия и тоже сложна и интересна.

- Рекомендуется устанавливать законодательные основы для управления онлайн-курсами финансовой грамотности и коллективными инвестициями. Во время пандемии COVID-19 российский фондовый рынок получил колоссальное развитие прежде всего за счет резкого увеличения количества розничных инвесторов. Все больше розничных инвесторов начинают изучать фондовый рынок и торговать акциями через Интернет, принимая участие в различных онлайн-курсах и мероприятиях по повышению финансовой грамотности. Можно было бы порекомендовать продолжить осуществление политики повышения финансовой грамотности населения России, используя также опыт обучения розничных инвесторов в Китае.

- Рекомендуется усилить государственное регулирование фондового рынка в России. Например, можно было бы рекомендовать установить ограничение уровня возможного падения или взлета цен на акции в течение одного биржевого дня в 10% или 20%, как в Китае.

- Рекомендуется также усовершенствовать институциональную среду работы брокеров и брокерских компаний в направлении развития отношений доверия на основе традиционных культурных ценностей.

## Заключение

Можно говорить о том, что фондовый рынок как объект социологического анализа, прошел длительную историю становления. Несмотря на то, что экономическая наука стала рассматривать рынки и происходящие на рынках процессы еще начиная с конца 16 в., экономисты стремились рассмотреть участников фондового рынка обезличено. Рынком, как объектом социологической науки, исследователи стали особенно активно интересоваться в начале 20 века. Поскольку объяснительных конструкций экономической науки стало недостаточно для описания происходящих процессов, то социологи стали исследовать скрытые факторы и учитывать внешние факторы при анализе фондовых рынков, в частности – влияние на экономику таких факторов, как социальных нормы, ценности, социальные сети, социальные институты, иррациональных действия. Путем теоретических и эмпирических исследований установлено, что фондовый рынок как важное поле взаимодействий в общественной жизни, находится под сильным влиянием социокультурных факторов.

Гипотеза о том, что социокультурные факторы влияют на взаимодействия на фондовом рынке, подтвердилась.

Рынок ценных бумаг в Китае прошел несколько исторических этапов за последние 100 лет, основание которых – социокультурные особенности. История развития китайской финансовой культуры представляет собой воплощение заимствований, конфликтов, интеграции и инноваций. В результате столетнего развития теперь в Китае существует свой фондовый рынок с китайской спецификой. Глобальные трансформации сделали фондовый рынок в Китае открытым, однако они принесли и ряд противоречий в экономическую жизнь и работу фондового рынка. Влияние этих противоречий смягчается под влиянием традиционной культуры и традиционных ценностей.

В результате анализа теоретических источников и результатов эмпирического исследования были выявлены как общие социокультурные

факторы для фондовых рынков разных стран, так и специфика именно фондового рынка в Китае. Среди выявленных социокультурных факторов, влияющих на фондовый рынок в Китае можно назвать: традиции и обычаи, морально-этические нормы, религиозные нормы, социальные потребности, политико-правовые нормы, мода на профессию, уровень образования участников рынка.

Было выявлено, что действия участников рынка ценных бумаг в Китае не являются сугубо рациональным, а скорее их можно было бы отнести к ценностно-рациональному типу, если пользоваться классификацией типов социального действия, предложенной М. Вебером. Кроме получения материальной выгоды, участников китайского фондового рынка интересует и то, не отклоняется ли их поведение от традиционных социокультурных норм, правил, традиций и обычаев.

В ходе исследования выявлено две группы инвесторов – с «долгосрочной стратегией» при ориентации на мудрость и осторожность (что определяется китайскими конфуцианскими взглядами на экономическую деятельность: терпение – основа успеха) и «краткосрочной тактикой» рискованных инвестиций при ориентации также на веру в традиционные китайские ценности. Обе группы в формировании мотивации экономического поведения апеллируют к китайской социокультурной специфике. Исследование также показало, что в большей степени удовлетворены результатами своей экономической деятельности те, кто получает «быстрые деньги», но при ориентации на традиционные китайские ценности.

Таким образом формируется понятие субъективной рациональности, отмеченное также экспертами. Например, долгосрочная стратегия может выступать как особый тип рационального поведения инвесторов, поскольку жители Китая предпочитают маленькие шаги для достижения в дальнейшем значимых результатов, что обусловлено также традиционной культурой.

Ещё один важный момент – поддержание устойчивых, прочных социальных отношений с другими участниками рынка ценных бумаг. Согласно полученным данным диссертационного исследования участники китайского фондового стремятся создавать устойчивые коммуникации, основанные на общих социокультурных ценностях, главной из которых является доверие. Например, участники фондового рынка могут совместно провести досуг, принимать участие в праздничных мероприятиях и т. п. Такое поведение вполне рационально, поскольку оказывает влияние на снижение транзакционных издержек.

Согласно результатам исследования, наблюдается высокий интерес молодежи к профессиям связанным с фондовым рынком, а также с розничным инвестированием. Данная ниша становится максимально востребованной на данном социально-историческом этапе развития экономики КНР. В связи с этим, рекомендуется уделить особенное внимание, включению молодых участников в деятельность фондового рынка, и установлению баланса между рациональностью, выгодой и материальными интересами и соблюдению социокультурных традиций, сохранении нравственности, ориентации на конфуцианскую этику. В работе приводится ряд практических рекомендаций, которые позволят инвестиционным компаниям, инвесторам и государству в целом сохранить баланс между материальной выгодой (рациональностью) и социокультурными нормами.

## Основная использованная литература

### На русском языке:

1. Аболафия М. Рынки как культуры: этнографический подход / М. Аболафия // Западная экономическая социология: хрестоматия современной классики / Сост. и науч. ред. В.В. Радаев; пер. М.С. Добряковой и др. М.: РОССПЭН, 2004. С. 431-444.
2. Байнова М. С., Петров А. В. Культура и современная хозяйственная система в творчестве Сергея Булгакова // Философия хозяйства. 2018. №4(118). С. 48-61.
3. Валлерстайн И. Конец знакомого мира. Социология XXI века. – М.: Логос, 2003. – 368 с.
4. Василенко И. В., Шерер И. Н. Рынок как социальный механизм в дискурсе социологических подходов // Вестник Волгоградского государственного университета. Сер. 10, Иннов. деят. 2014. № 2 (11). С. 7-14.
5. Вебер М. Биржа и ее значение / М. Вебер // История хозяйства / Пер. с нем.; Под ред. И. Гревса; Коммент. Н. Саркитова. М.: «Гиперборей», «Кучково поле», 2007. С. 333-363.
6. Вебер М. Хозяйство и общество / Пер. с нем.; Под ред. Беляев А. Н., Антоновский А. Ю., Михайловский А. В., Ионин Л. Г., Левина М. И. – М.: Изд. дом ВШЭ, 2019. - 544 с.
7. Гроссман А.О., Петров А.В. Криптовалюты как социальное явление // Общество. Среда. Развитие. 2017. № 4. С. 62–66.
8. Димаджио, П. Культура и хозяйство / П. Димаджио // Западная экономическая социология: хрестоматия современной классики / Сост. и науч. ред. В.В. Радаев; пер. М.С. Добряковой и др. М.: РОССПЭН, 2004. С. 471-518.
9. Дорин А.В. Экономическая социология. Минск: Экоперспектива, 1997. – 254 с.
10. Ду Сяотун. Социально-экономическое развитие фондового рынка Китая в условиях цифровизации / Глобальные социальные процессы 3.0:

социальное управление и экономическое развитие в цифровом обществе (Сборник статей) / Под ред. А. В. Петрова (отв. ред.), К. Ю. Бесединой, К. И. Гавриловой, Е. М. Лукиной, С. С. Погорелой, Ян Юнькэ. СПб.: Астерион, 2022. С. 55–60.

11. Ду Сяотун. Экономико-социологические исследования фондовых рынков в Китае и России: теоретико-методологические основы // Общество: социология, психология, педагогика. 2022. № 12. С. 97–101.

12. Ду Сяотун. Влияние социокультурных факторов на взаимодействие на фондовом рынке Китая: контент-анализ интерактивных сообщений инвесторов в приложении Тунхуашуна / Глобальные социальные процессы 4.0: социокультурные трансформации в системе современных обществ (Сборник статей) / Под ред. А. В. Петрова (отв. ред.), О. П. Горьковой, К. Ю. Бесединой, С. С. Козловской, А. В. Повидыш, С. С. Погорелой. СПб.: Астерион, 2023. С. 199–205.

13. Ду Сяотун. Особенности и этапы формирования фондового рынка в Китае // Общество. Среда. Развитие. 2023. № 3. С. 15–20.

14. Ду Сяотун. Развитие китайского фондового рынка в свете современных исследований проблем и противоречий экономической глобализации // Общество. Среда. Развитие. 2023. № 2. С. 24–28.

15. Е Чжаоя, Петров А.В. Экономическая социология в Китае // Общество. Среда. Развитие. 2017. № 1. С. 33–38

16. Зелизер В. Человеческие ценности и рынок: страхование жизни и смерть в Америке XIX века / В. Зелизер. Текст: электронный // Экономическая социология. 2010. №2. С. 54-72. - URL: [https://ecsoclab.hse.ru/data/2013/01/12/1303379328/ecsoc\\_t11\\_n2.pdf](https://ecsoclab.hse.ru/data/2013/01/12/1303379328/ecsoc_t11_n2.pdf) (дата обращения: 10.05.2022)

17. Кнорр-Цетина, К. Рынок как объект привязанности: исследование постсоциальных отношений на финансовых рынках / К. Кнорр-Цетина, У. Брюггер // Западная экономическая социология: хрестоматия современной

классики / Сост. и науч. ред. В.В. Радаев; пер. М.С. Добряковой и др. М.: РОССПЭН, 2004. - С. 445-468.

18. Маркин М. Е. Новый институциональный подходв экономической теории и экономической социологии: основные сходства и различия // Экономическая социология. 2012. №13(3). С. 123-133.

19. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Сост. и науч. ред. Б. З. Мильнер. М.: Фонд экономической книги “Начала”, 1997. – 180 с.

20. Петров А. В. «Глобализация» экономики: социальные и политические аспекты. СПб: Изд-во Санкт -Петербургского университета, 2009. – 198 с.

21. Подгорный Б. Б. Фондовый рынок: экономический и социологический подходы к изучению // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2015. №4. С. 99-105.

22. Преснякова Л. Азы финансовой культуры. Представления об инвестировании в акции / Л. Преснякова, Д. Стребков. Текст: электронный // Социальная реальность. 2007. №7. С. 7-29. - URL: [https://www.hse.ru/data/2009/12/02/1240088724/Presnyakova-Strebkov\\_SocReal\\_07-2007.pdf](https://www.hse.ru/data/2009/12/02/1240088724/Presnyakova-Strebkov_SocReal_07-2007.pdf) (дата обращения: 10.05.2022)

23. Радаев В. В. Рынок как идеальная модель и форма хозяйства. К новой социологии рынков // Социологические исследования. 2003. №9. С. 18-29.

24. Родрик Д. Парадокс глобализации: демократия и будущее мировой экономики. М.: Институт экономической политики, 2014. – 576 с.

25. Стребков Д. О. Мотивация прихода российских частных инвесторов на фондовой рынок / Д. О. Стребков. Текст : электронный // Экономическая социология. 2007. № 5. С. 17-39. - URL: <https://ecsoc.hse.ru/2007-8-5/26594663.html> (дата обращения: 10.05.2022)

26. Стребков Д.О. Фондовый рынок как объект социологического исследования: возможности и перспективы. Препринт / Д.О. Стребков. Текст : электронный. М.: ВШЭ, 2007. - 52 с. - URL: <https://publications.hse.ru/preprints/78281009> (дата обращения: 10.05.2022)

27. Стребков Д. О. Что мешает приходу частного инвестора на российский фондовый рынок? / Д.О. Стребков. Текст : электронный // Неприкосновенный запас. Дебаты о политике и культуре. 2007. № 3. С. 101-111. - URL: <https://publications.hse.ru/en/articles/71845029> (дата обращения: 10.05.2022)

28. Уайт Х. Откуда берутся рынки? // Экономическая социология. 2010. №5. С. 54-83. - URL: [https://ecsoclab.hse.ru/data/2013/01/11/1303325215/ecsoc\\_t11\\_n5.pdf?ysclid=lilmjхуетn128653327](https://ecsoclab.hse.ru/data/2013/01/11/1303325215/ecsoc_t11_n5.pdf?ysclid=lilmjхуетn128653327) (дата обращения: 10.05.2022)

29. Уильямсон О. И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, «отношенческая» контрактация: пер. с англ. / Науч. ред. и вступ. ст. В. С. Катькало. СПб.: Лениздат, 1996. – 702 с.

30. Экономическая социология: теория и история: монография / Веселов Ю. В., Капусткина Е.В., Карапетян Р.В., Кашин А.Л., Кнор Цетина К., Липатов А.А., Никифорова О.А., Петров А.В., и др.; под ред. Ю.В. Веселова и А.Л. Кашина. СПб.: Нестор-История, 2012. – 760 с.

#### **На английском языке:**

31. Baker W. E. The Social Structure of a National Securities Market // American Journal of Sociology. 1984. №4. P. 775-811.

32. DiMaggio P. Market Structure, the Creative Process, and Popular Culture: Toward an Organizational Reinterpretation of Mass-Culture Theory // The Journal of Popular Culture. 1997. №2. P. 436–452.

33. Granovetter M. Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness // American Journal of Sociology. 1985. №3. P. 481-510.

34. Official Website of World Federation of Exchanges [Electronic resource]  
URL: <https://www.world-exchanges.org/> access date: 21.02.2024)

35. Petrov A. V. Labour Culture in the Trap of Economic Globalization: View of Contemporary Economic Sociology // Journal of Economic Sociology. 2013. №1 (1). P. 116-129.

36. Petrov A. V. New Horizons for Learning and Teaching Economic Sociology in the Modern Higher Education: Theoretical Aspects // Mediterranean Journal of Social Sciences. 2015. vol. 6, №. 6 S5. P. 24-29.

37. Polanyi K. The Self-Regulating Market and the Fictitious Commodities: Labor, Land and Money / Polanyi K. The Great Transformation. – N.Y.: Farrar & Rinehart, Inc., 1944. P.68–76.

38. Uzzi B. The Sources and Consequences of Embeddedness for the Economic Performance of Organizations: The Network Effect // American Sociological Review. 1996. №4. P. 674-689.

#### **На китайском языке:**

39. Анализ текущего состояния и тенденций индустрии ценных бумаг Китая в 2020 году. (2020年中国证券行业现状及趋势分析) [Electronic resource] URL: <https://zhuanlan.zhihu.com/p/475656647> (дата обращения: 25.04.2023) (на кит. языке)

40. Ван Говей. Исследование поведения инвесторов на фондовом рынке с точки зрения экономической социологии // Академические исследования. 2011. № 10. С. 47–52. (王国伟: 经济社会学视野中的金融行为研究, 学术研究, 2011年第10期, 47–52) (на кит. языке)

41. Ван Гоган. Китайская финансовая система за последние 70 лет: краткая история, блестящие достижения и опыт // Экономическая теория и управление экономикой. 2019. №7. С. 4–28. (王国刚: 中国金融70年: 简要历程、辉煌成就和历史经验, 经济理论与经济管理, 2019年第7期, 4–28) (на кит. языке)

42. Ван Мэнцзяо. Эффект 24 календарных сезонов на фондовом рынке: дис. на соиск. степ. д-ра экономич. наук / Дон Пин. Нанкин, 2017. – 54 с. (王梦娇: 股票市场的节气效应研究, 2017年, 54) (на кит. языке)

43. Ван Няньюн. Исторические этапы развития рынка ценных бумаг Китая на раннем этапе реализации политики реформ и открытости // Журнал Чжуннаньского университета экономики и права. 2006. №4. С. 115–135. (王年咏: 改革开放初期中国证券市场演进的历史分期, 中南财经政法大学学报, 2006年第4期, 115–135) (на кит. языке)

44. Ван Няньюн. Исторические особенности развития фондового рынка Китая с 1980 по 1991 год // Журнал Чжуннаньского университета экономики и права. 2005. № 5. С. 92–144. (王年咏: 1980-1991年中国证券市场演进的历史特征, 中南财经政法大学学报, 2005年第5期, 92–144) (на кит. языке)

45. Гао Ву. Эмпирическое исследование нового этапа развития фондового рынка Китая // Журнал Хунаньского городского университета. 2007. №10. С.52-55. (高武: 我国新一轮股市非理性繁荣的实证研究, 湖南城市大学学报, 2007年第10期, 52–55) (на кит. языке)

46. Гао Мянью, Хуцуй Пан, Тенг Сыци. Исследование методов и путей передачи и развития китайской традиционной культуры в культурном строительстве индустрии рынка ценных бумаг // Материалы по исследованиям фондового рынка. Пекин, 2018. С. 1025–1033. (高緬, 厚崔盼, 滕思齐: 中华优秀传统文化在证券行业(企业)文化建设中传承和发展的方法和路径研究, 中国证券业2018年论文集, 2018年, 1025–1033) (на кит. языке)

47. Гао Чуньпин. История денег // Экономические вопросы. 2007. №1. С. 125-128. (高春平: 支票、汇票和典当行, 经济问题, 2007年第1期, 125–128) (на кит. языке)

48. Гэн Цюнь. Китайская система QFII и анализ ее влияния // Китайская экономическая и финансовая система. 2002. № 12. С. 43-49. (耿群:

中国QFII制度及其影响分析, 中国经济金融观察, 2002年第12期, 43–49) (на кит. языке)

49. Ё Пингуэ, Чжао Лункай, Юэ Хэн. Счастливые цифры и цена акций // Управление. 2008. №11. С. 44–77. (饶品贵, 赵龙凯, 岳衡: 吉利数字与股票价格, 管理世界, 2008年第11期, 44–77) (на кит. языке)

50. Жен Юйхэй. Межкультурное исследование типов обращений // Вестник Нандинской университета. 2000. №3. С. 126–130. (任裕海: 称呼模式的跨文化研究, 南京师大学报, 2000年第3期, 126–130) (на кит. языке)

51. Интерактивные сообщений инвесторов в приложении Тунхуашуна (同花顺 APP 投资者互动消) URL:[https://t.10jqka.com.cn/m/post/discussDetail/?pid=2055515696&client\\_userid=АНPay&share\\_hxapp=gsc&share\\_action=&back\\_source=hyperlink](https://t.10jqka.com.cn/m/post/discussDetail/?pid=2055515696&client_userid=АНPay&share_hxapp=gsc&share_action=&back_source=hyperlink) (дата обращения: 07.12.2022)

52. Инь Чжэнтао. Традиционная культура и зарождение современной финансовой культуры рынка ценных бумагах // Исторический дискурс. 2016. №17. С. 97–99. (尹振涛: 传统文化与近代证券思想萌芽, 史话, 2016年第17期, 97–99) (на кит. языке)

53. Краткая история Шанхайской Сишанской фондовой биржи // Банковский еженедельник. 1919. № 116. С. 83. (上海西商证券交易所之略史, 银行周报, 1919年第116期, 83) (на кит. языке)

54. Культура и структура фондовых рынков. (股票市场的文化与结构) [Электронный ресурс] URL: <https://www.ixueshu.com/document/466acba9d1aca3e9bf502c555d453daf318947a18e7f9386.html> (дата обращения: 07.12.2022) (на кит. языке)

55. Ли Минцзе. Правила социально-классового анализа обращений // Структура китайского языка. 1997. №3. С. 25–27. (许纪霖: 脉动中国, 上海三联出版社, 2021年, 476) (на кит. языке)

56. Ли Цзюньмин. Влияние исторического развития американского рынка ценных бумаг на китайский рынок ценных бумаг // Финансы в Хэбэй. – 2002. – №12, – С. 33–35. (李俊明: 美国证券市场的历史发展对中国证券市场的启示, 河北金融, 2002年第12期, 33–35) (на кит. языке)

57. Ли Цзяньлинь. Культурная реконструкция рынка ценных бумаг Китая // Исследование экономических проблем. 2001. №8. С. 55–58. (李剑林: 中国证券市场文化重构, 经济问题探索, 2001年第8期, 55–58) (на кит. языке)

58. Ли Чунмэй. Становление современной системы акционерных компаний в Китае // Журнал Сычуаньского педагогического университета. 1995. №6. С. 132–138. (李春梅: 从轮船招商局看中国近代股份制的兴起, 四川师范大学学报, 1995年第6期, 132–138) (на кит. языке)

59. Ли Яньцин. Меры по развитию и совершенствованию ассоциаций малого и среднего предпринимательства в Китае // Хэйлунцзянская внешняя торговля и экономическое сотрудничество. 2008. №3. С. 112–124. (李艳青: 我国中小企业协会发展及完善措施, 黑龙江对外经贸, 2008年第3期, 112–124) (на кит. языке)

60. Лиань Дя. Исследование о прагматике обращений // Вестник Хунанской университета. 2002. №5. С. 183–189. (梁佳: 称呼的语用研究, 湖南大学学报, 2002年第5期, 183–189) (на кит. языке)

61. Луо Данглунь, Линь Чуанвэнь, Хе Кун, Ян Вэньцян. Развитие Пекинской фондовой биржи: проблемы, причины и меры по их решению // Бухгалтерский ежемесячник. 2023. №12. С. 12–21. (罗党论, 林传文, 何坤, 颜文倩: 北交所发展: 问题、原因与对策, 财会月刊, 2023年第12期, 12–21) (на кит. языке)

62. Лю Ли. Памятники индустрии ценных бумаг в Новом Китае (1949 ~ 2001) (Часть 1) // Исследования по современной истории Китая. 2003. №1. С. 76–84. (刘利: 新中国证券业大事记(1949~2001年)(上), 当代中国史研究, 2003年第1期, 76–84) (на кит. языке)

63. Лю Ли. Памятники индустрии ценных бумаг в Новом Китае (1949 ~ 2001) (Часть 2) // Исследования по современной истории Китая. 2003. №2. С. 59–68. (刘利: 新中国证券业大事记(1949~2001年)(下), 当代中国史研究, 2003年第2期, 59–68) (на кит. языке)

64. Лян Цзе. Эволюция экономической мысли Лян Цичао // Фронт социальных наук. 2008. № 2. С. 88-97. (梁捷: 梁启超经济思想的演变过程, 社会科学战线, 2008年第2期, 88–97) (на кит. языке)

65. Ма Гоцин. Глобализация: культурное производство и культурная идентичность – этнические группы, местные сообщества и транснациональные культурные круги // Журнал Пекинского университета. 2000. № 4. С. 152–161. (麻国庆: 全球化: 文化的生产与文化认同 – 族群、地方社会与跨国文化圈, 北京大学学报, 2000年第4期, 152–161) (на кит. языке)

66. Официальный сайт Китайской депозитарной и клиринговой корпорации с ограниченной ответственностью (中国证券登记结算有限责任公司官网) [Электронный ресурс] URL: [http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center\\_tjbg.shtml](http://www.chinaclear.cn/zdjs/tjyb2/center_tjbg.shtml) (дата обращения: 24.05.2023)

67. Официальный сайт Шанхайской фондовой биржи. Обзор рынка. Шанхайская фондовая биржа. (上海证券交易所官网市场数据) [Электронный ресурс] URL: <http://www.sse.com.cn/market/view/> (дата обращения: 24.05.2023)

68. Официальный сайт Шэньчжэньской фондовой биржи. Статистика по фондовому рынку. (深圳证券交易所官网市场数据)[Электронный ресурс] URL: <http://www.szse.cn/market/index.html> (дата обращения: 24.05.2023)

69. Сун Шиюнь. Предварительное исследование рынка ценных бумаг Китая в период ранней Китайской Республики // Ежемесячник изучения истории. 1999. №5. С. 109–115. (宋士云: 民国初期中国证券市场初探, 史学月刊, 1999年第5期, 109–115) (на кит. языке)

70. Сун Шиюнь. Рынок ценных бумаг Китая в эпоху поздней династии Цин // Журнал Шаньдунского педагогического университета. 1997. № 6. С. 35–46. (宋士云: 清朝末年中国的证券市场, 山东师大学报, 1997年第6期, 35–46) (на кит. языке)

71. Сунь Гоцян. Дивиденды Китая от глобализации и его будущее // Журнал Социальных наук Гуйчжоу. 2014. № 6. С. 4–13. (孙国强: 中国全球化红利及未来, 贵州社会科学, 2014年第6期, 4–13) (на кит. языке)

72. Сунь Дунсюэ. История развития рынка ценных бумаг Китая: микрокосм китайских реформ и открытости // Финансы и страхование. 2009. №11. С. 40–42. (孙冬雪: 中国证券市场发展史: 中国改革开放历史的缩影, 金融与保险, 2009年第11期, 40–42) (на кит. языке)

73. Сунь Цзяньхуа. Причины постоянных кризисов на современном китайском рынке ценных бумаг // Журнал Центрального южного университета. 2010. №5. С.83–87. (孙建华: 中国近代证券市场风潮频发的原因及其警示, 中南大学学报, 2010年第5期, 83–87) (на кит. языке)

74. Сюй И. К истории внешних долгов династии Цин. Пекин: Китайское издательство финансов и экономики, 1996. – 672 с. (许毅: 清代外债史论, 中国财政经济出版社, 1996年, 672) (на кит. языке)

75. Тянь Делинь. Облигации цинского правительства 1898 г. «Британо-германское возобновление иностранных займов» // Еженедельник по экономике. 2021. №1. С. 70–81. (田德林: 清政府1898年《英德续借洋款》债券, 经济周刊, 2021年第1期, 70–81) (на кит. языке)

76. Тянь Ю. Обзор истории фондового рынка Китая и борьба за будущее // Экономический форум. 2016. №2. С. 30–32. (田宇: 回顾中国股市的历程和对未来的战网, 经济论坛, 2016年第2期, 30–32) (на кит. языке)

77. Тянь Юнсю. Фондовый рынок Китая с 1862 по 1883 г. // Исследования по экономической истории Китая. 1995. №2. С. 55–68. (田永

秀: 1862-1883年中国的股票市场, 中国经济史研究, 1995年第2期, 55-68) (на кит. языке)

78. У Вэй. Обзор исследований по развитию экономики Китая с 1999 по 2000 г. // Исследования по экономической истории Китая. 2001. №2. С. 107-160. (无为: 1999—2000年中国经济史研究述评, 中国经济史研究, 2001年第2期, 107-160) (на кит. языке)

79. Фэй Сяотун. Китайская деревня глазами этнографа / Пер. с кит. В. М. Крюкова. Вступит. ст. М. В. Крюкова. Предисл. Б. Малиновского. М.: Наука, Главная редакция восточной литературы. 1989. 245 с. (费孝通: 乡土中国, 1989, 245页) (на кит. языке)

80. Хао Юши, Чжоу Гэсюй, У Линлин. Исследование текущей ситуации и системы исключения из листинга А-акций в Китае // Рынок капитала. 2021. №1. С. 12-17. (郝雨时, 周格旭, 吴玲玲: 我国 A 股市场退市制度现状及机制研究, 资本市场, 2021年第1期, 12-17) (на кит. языке)

81. Хроники фондового рынка Китая // Китайские финансисты. 2009. №9. С. 156-159. (中国证券市场大记事, 中国金融家, 2009年第9期, 156-159) (на кит. языке)

82. Ху Хуэйлинь. Развитие культурной индустрии и национальная культурная безопасность – размышление о развитии культурной индустрии Китая в условиях глобализации // Академический ежеквартальный журнал Шанхайской академии социальных наук. 2000. №2. С. 114-122. (胡惠林: 文化产业发展与国家文化安全 - 全球化背景下中国文化产业发展问题思考, 上海社会科学院学术季刊, 2000年第2期, 114-122) (на кит. языке)

83. Хуан Пин, Ли Цизе. Экономическая глобализация, обладание финансовыми ресурсами и имущественное неравенство граждан // Зарубежные общественные науки. 2020. №3. С. 44-59. (黄斌, 李启泽: 经济全球化、金融资源占有与居民财产不平等, 国外社会科学, 2020年第3期, 44-59) (на кит. языке)

84. Цай Туо. Глобализм и национальные государства // Журнал китайских социальных наук. 2000. №3. С. 16–28. (蔡拓: 全球主义和民族国家, 中国社会科学学报, 2000年第3期, 16–28) (на кит. языке)
85. Цай Туо. Китайский взгляд и практика глобального управления // Журнал китайских социальных наук. 2004. № 1. С. 94–107. (蔡拓: 全球治理的中国观与实践, 中国社会科学学报, 2004年第1期, 94–107) (на кит. языке)
86. Цзэн Канлинь. О культуре, религии и развитии фондового рынка // Кредитная информация. 2014. №7. С.1–6. (曾康霖: 试论文化、宗教与金融事业发展, 征信, 2014年第7期, 1–6) (на кит. языке)
87. Цянь Цзунсинь. Исследование комплексной системы регистрации и углубления реформы фондового рынка // Финансы и экономика. 2023. №4. С. 76-80. (钱宗鑫: 全面注册制与深化资本市场改革研究, 财经聚焦, 2023年第4期, 76–80) (на кит. языке)
88. Чанхэ. Специальные валюты и облигации, выпущенные во время антияпонской войны в Китае // Финансовый вестник. 2005. №8. С. 57-60. (长河: 中国抗日战争期间发行的特殊货币和债券, 时代金融, 2005年第8期, 57–60) (на кит. языке)
89. Че Вэньхуэй. Экономико-социологический анализ поведения инвесторов при торговле ценными бумагами // Журнал социальных наук Университета Сянтань. 2003. № 4. С. 48–51. (车文辉: 证券交易行为的经济社会学分析, 湘潭大学社会科学学报, 2003年第4期, 48–51) (на кит. языке)
90. Чжан Ин. О значимости этики для фондового рынка // Журнал Хэнаньского педагогического университета. 2008. № 5. С. 33–37. (战颖: 试论证券市场的伦理相关性, 河北师范大学学报, 2008年第5期, 33–37) (на кит. языке)
91. Чжан Ни. Исследование эффекта красивого имени на фондовом рынке Китая: дис. на соиск. степ. д-ра экономич. наук / Дон Пин. Нанкин. –

2017. – 45 с. (张霓：中国股票市场的“好名效应”研究，2017年，45) (на кит. языке)

92. Чжан Пинпин. Исследование влияния религиозных традиций на выбор семейных финансовых активов: дис. на соиск. степ. д-ра экономич. наук / Луо Жунхуа. Чэнду, 2019. – 61 с. (张平平：宗教传统对家庭金融资产选择的影响研究，2019年，61) (на кит. языке)

93. Чжан Синьдун, Сюэ Хайян. Сравнительное исследование инвестиций в инновации NEEQ и GEM // Научные исследования. 2021. №2. С. 162-170. (张信东，薛海燕：新三板与创业板企业创新投资比较研究，科研管理，2021年第2期，162–170) (на кит. языке)

94. Чжан Сюли. Исследование истории каучуковых акций // Социальные науки. 2009. №4. С. 143-191. (张秀莉：橡皮股票风潮再研究，社会科学，2009年第4期，143–191) (на кит. языке)

95. Чжан Чунтин. Краткая история развития рынка ценных бумаг Китая (период Китайской Республики) // Вестник фондового рынка. 2021. № 5. С. 45–52. (张春廷：中国证券市场发展简史（民国时期），证券市场导报，2021年第5期，45–52) (на кит. языке)

96. Чжан Чунтин. Краткая история развития рынка ценных бумаг Китая (период до реформ и открытия экономики) // Вестник фондового рынка. 2021. №6. С. 34–36. (张春廷：中国证券市场发展简史（改革开放时期），证券市场导报，2021年第6期，34–36) (на кит. языке)

97. Чжан Чунтин. Анализ развития и изменений фондовых бирж Китая // Финансовый обзор Цинхуа. 2021. №95. С.37–41. (张春廷：透析中国证券交易所发展变迁，清华金融评论，2021年第95期，37–41) (на кит. языке)

98. Чжан Чуньтин. Краткая история развития рынка ценных бумаг Китая (поздняя династия Цин) // Вестник фондового рынка. 2001. №4. С. 37–40. (张春廷：中国证券市场发展简史（清朝晚期），证券市场导报，2001年第4期，37–40) (на кит. языке)

99. Чжу Хунбин, Чжан Бин. Влияние торговой системы T+1 на фондовый рынок Китая // Микроструктура. 2020. №8. С. 22-68. (朱红兵, 张兵: T+1交易制度对中国股票市场的影响, 微观结构, 2020年第8期, 22-68) (на кит. языке)

100. Чэн Цзюянь, Чжу Усян. Возникновение и эволюция регулирования фондового рынка в современном Китае: 1873-1949 // Экономические исследования. 2006. №12. С. 114-123. (成九雁, 朱武祥: 中国近代股市监管的兴起与演变: 1873—1949年, 经济研究, 2006年第12期, 114-123) (на кит. языке)

101. Чэн Шицян. Китайская традиция экономической социологии // Журнал Хуачжунского сельскохозяйственного университета. 2011. №5. С. 80-85. (程士强: 金融社会学的中国传统, 华中农业大学学报, 2011年第5期, 80-85) (на кит. языке)

102. Чэнь Бин. Влияние «Shanghai-Hong Kong Stock Connect» на предупреждение рисков на фондовом рынке Китая // Таймс Финанс. – 2022. – №8. – С. 45-48. (陈冰: “沪港通”对中国股市风险预警的影响, 时代金融, 2022年第8期, 45-48) (на кит. языке)

103. Чэнь Динцзюнь. Исследование о рынке научно-технических инноваций, основных фондовых рынках Шанхая и Шэньчжэня и рынке растущих предприятий // Финансовая литература. 2023. №3. С. 10-14. (陈鼎骏: 科创板市场与沪深主板市场、创业板市场溢出效应检验, 金融文坛, 2023年第3期, 10-14) (на кит. языке)

104. Чэнь Яньхун, Тан Фанхуа. Влияние реформы слияния акций на рынок ценных бумаг // Финансовый менеджмент. 2017. №8. С.133-142. (陈艳红, 汤方华: 股权分置改革对证券市场的作用, 财经管理, 2017年第8期, 133-142) (на кит. языке)

105. Ши Гуанпин, Лю Сяосин, Яо Дэнбао, Чжан Сюй. Самоуверенность, рыночная ликвидность и спекулятивный пузырь //

Управление. 2018. №3. С. 63-72. (石广平, 刘晓星, 姚登宝, 张旭: 过度自信、市场流动性与投机泡沫, 管理工程, 2018年第3期, 63–72) (на кит. языке)

106. Ян Дянь, Оуян Сюаньюй. Возникновение финансового капитализма и его влияние – социологический анализ новой формы капитализма // Журнал Пекинского университета. 2018. №12. С. 110–134. (杨典, 欧阳轩宇: 金融资本主义的产生及其影响: 一种新型资本主义的社会学分析, 北京大学学报, 2018年第12期, 110–134) (на кит. языке)

107. Ян Сюэгуан. Множественные измерения и сущность глобализации // Журнал Пекинского университета. 2005. №4. С. 26–30. (杨学功: 全球化的多重维度与实质, 北京大学学报, 2005年第4期, 26–30) (на кит. языке)

108. Ян Чжу, Ван Аоран. Конфуцианская философия и участие китайских семей в работе фондового рынка // Вестник Центрального финансово-экономического университета. 2020. №12. С. 37–51. (闫竹, 王懿然: 儒家文化与中国家庭股票市场参与, 中央财经大学学报, 2020年第12期, 37–51) (на кит. языке)

## Гайд экспертного интервью

### *Биографический опыт*

1. Расскажите о своем опыте на фондовом рынке. Почему и как Вы стали работать на фондовом рынке?
2. Что для Вас фондовый рынок и сделки?
  - Определение?
  - С чем ассоциируется? (существительные, прилагательные, глаголы)
3. Что Вам дает фондовый рынок? Как повлиял на Вашу жизнь опыт работы на фондовом рынке? (например, профессия дает возможность повысить свой социальный статус, и более высокая зарплата, возможность познакомиться с представителями финансовой элиты, социальные связи, получение иных выгод)

### *Процессы глобальных трансформаций и глокализации*

4. Как изменился фондовый рынок за время Вашей работы? Что изменилось? Что влияет на эти изменения?
5. Как влияют процессы глобальных трансформаций на китайский фондовый рынок?
6. В чем разница работы на фондовых рынках в Китае и других странах? Какие есть типичные китайские особенности и характеристики на китайском фондовом рынке? Какие есть социокультурные факторы, влияющие на работу китайского фондового рынка?

### *Социальные отношения и ценности*

7. Как Вы строите новые отношения с людьми на фондовом рынке? Как Вы строите отношения с незнакомыми клиентами или партнерами? Как привлечь новых клиентов?

*Конфуцианство и социальный капитал*

8. Насколько важно создавать дружеские отношения с клиентами/становиться ближе к своим партнерам и клиентам? Что Вы для этого делаете? (подарки, обеды, совместный досуг/выходные, обращения). Расскажите подробнее.

9. Как конфуцианство отражается на работе фондового рынка? Какие нравственные ценности и принципы, на Ваш взгляд, оказывают влияние на деятельность на фондовом рынке? (инвесторам/организациям)

10. Какая есть специфика в работе на фондовом рынке для мужчин и женщин?

11. Как установить баланс между материальными интересами и поддержанием общественных отношений?

12. Как Вы поступаете в ситуации возникновения конфликта личных интересов и интересов клиента? Приведите пример.

*Инвестиционное поведение*

13. Какие факторы влияют на цены акций, на Ваш взгляд?

14. Как вы понимаете рациональность и иррациональность на фондовом рынке? Какие иррациональные факторы, по вашему мнению, существуют на фондовом рынке Китая?

15. Насколько эти факторы влияют на решения клиентов о покупке или продаже ценных бумаг на фондовом рынке? Какие из них имеют наибольшее значение? (название компании / лунный цикл / сезонность / политическая ситуация / счастливые числа / советы и мнения родственников и друзей / советы и мнения экспертов или вашего менеджера / новости или информация, связанная с акциями / доход)

16. Какие типы клиентов и их стратегии инвестирования Вы могли бы назвать? (*классификация от эксперта*)

17. Как Вы понимаете спекуляцию? Каковы её последствия?

18. Насколько финансово образованы участники фондового рынка?  
Какими знаниями важно обладать? Чему рекомендуете учиться?
19. Как, на Ваш взгляд, усовершенствовать фондовый рынок в Китае?

## Информация об экспертах

### *Классификация экспертов по типам:*

*Тип 1.* Опытные работники фондового рынка, занимающие руководящие должности (персонал в фондовых компаниях, государственных и других организациях).

*Тип 2.* Профессиональные участники фондового рынка – это люди, которые зарабатывают деньги только на фондовом рынке, то есть это их профессия.

*Тип 3.* Специалисты по работе с клиентами с большим опытом работы.

### *Эксперты:*

1. Инвестиционный консультант брокерской компании, работающая в индустрии ценных бумаг более 5 лет, с отличной результативностью. После окончания учебы она работала в компании по торговле ценными бумагами, в основном отвечая за обслуживание клиентов и продажу фондов. Женщина. Тип 3.

2. Руководитель отдела брокерской компании, проработал в отрасли торговли ценными бумагами 16 лет. После окончания вуза работал учителем в течение 4 лет. После прихода в брокерскую компанию в основном занимал должность специалиста по работе с клиентами. В настоящее время отвечает за управление отделом. Мужчина. Тип 1.

3. Региональный руководитель брокерской компании, проработал в отрасли торговли ценными бумагами 12 лет. После окончания учебы он работал в компании по торговле ценными бумагами. Сейчас отвечает за управление филиалом в данном регионе, и работает с зарегистрированными компаниями на бирже. Мужчина. Тип 1.

4. Генеральный менеджер отдела брокерской компании, проработала в отрасли торговли ценными бумагами 17 лет. После окончания учебы она

присоединилась к брокерской компании и в настоящее время отвечает за управление компанией и обучение персонала. Женщина. Тип 1.

5. Инвестиционный консультант брокерской компании, работающий в сфере торговли ценными бумагами больше 20 лет. С экономическим образованием, работает в компании по торговле ценными бумагами и в основном отвечает за обслуживание клиентов и продажу фондов. Мужчина. Тип 3.

6. Партнер и руководитель фондовой компании, работал в различных финансовых организациях больше 16 лет. После окончания учебы он последовательно работал в банке, компании по торговле ценными бумагами и в фондовой компании. В брокерской компании отвечал за обслуживание клиентов и анализ рынка. В настоящее время работает в известной фондовой компании, самостоятельно управляет несколькими паевыми инвестиционными фондами, привлекающими частный акционерный капитал. Мужчина. Тип 2.

7. Руководитель брокерской компании в провинции, проработал в сфере торговли ценными бумагами 13 лет. В основном отвечает за управление филиалом в провинции и за деятельность с листинговыми компаниями. Мужчина. Тип 1.

8. Руководитель банка в провинции, проработал в финансовой сфере больше 20 лет. Имеет богатый опыт сотрудничества с компаниями по торговле ценными бумагами. Мужчина. Тип 1.

9. Инвестиционный консультант брокерской компании, работает в сфере торговли ценными бумагами 9 лет. После окончания учебы начал работать в брокерской компании, занимает должность специалиста по работе с клиентами. Мужчина. Тип 3.

10. Профессиональный инвестор, проработавшая в брокерской компании больше 20 лет. Она имеет богатый опыт работы от простого кассира, руководителя отдела, регионального генерального менеджера, до

руководителя по работе с листиговыми компаниями. В настоящее время работает с инвестициями в ценные бумаги. Женщина. Тип 2.

11. Руководитель отдела брокерской компании, проработал в компании по торговле ценными бумагами 9 лет. После окончания учебы он последовательно работал в банках и фондовых компаниях. В настоящее время он отвечает за управление отделом в брокерской компании. Мужчина. Тип 1.

12. Менеджер отдела брокерской компании, проработала в компании по торговле ценными бумагами 8 лет. После окончания учебы она сразу начала работать в фондовой компании. В настоящее время она занимается обучением персонала и управлением коллективом в брокерской компании. Женщина. Тип 1.

### Транскрипт интервью

*Интервьюер:* Здравствуйте, большое спасибо, что согласились на мое интервью! Я изучаю социокультурные факторы, влияющие на рынок ценных бумаг, и надеюсь узнать Ваше мнение по вопросам, связанным с рынком ценных бумаг, которые будут очень полезны для моего исследования. Не могли бы вы кратко рассказать о своем опыте работы?

*Эксперт:* Здравствуйте! Конечно, ваше исследование звучит очень интересно. Я пришла в индустрию ценных бумаг относительно рано и работаю в компании по ценным бумагам с 2000 года. Когда я впервые пришла в компанию, я мало что знала о рынке капитала, поэтому я начала учиться с самой простой работы - кассира, например, как открывать счета ценных бумаг для клиентов. В ходе этого процесса я сдала множество экзаменов для сотрудников компаний, занимающихся ценными бумагами. Поскольку у меня относительно высокие требования к себе, я сдала все пять экзаменов за один присест, включая ценные бумаги, трейдинг, основы инвестиционного анализа, эмиссию и андеррайтинг.

*Интервьюер:* Правда? Вы усердны! Насколько я знаю, экзамен очень сложный, как Вы сдали все экзамены сразу? При обычных обстоятельствах компании по ценным бумагам требуют, чтобы сотрудники сдали только два экзамена, верно? Почему Вы захотели получить все квалификации?

*Эксперт:* Да, я сдала все экзамены сразу, я очень любознательный человек, поэтому хочу изучить все предметы. Экзамены были сложными, и моего запаса знаний на тот момент не хватило, чтобы сдать все экзамены, но моя идея была проста, много учиться и стараться. После сдачи экзамена я почувствовала, что хотя финансовый рынок очень профессионален, его можно изучить достаточно хорошо, если усердно учиться.

*Интервьюер:* Не могли бы Вы рассказать нам больше о месте Вашей работы?

*Эксперт:* В то время я училась сама, работая кассиром. Я работала в торговом зале для индивидуальных инвесторов, где располагались торговые столы, электронные экраны с информацией об акциях и розничные инвесторы. Поэтому мое общение и взаимодействие с клиентами было очень прямолинейным и простым, и каждый день ко мне лицом к лицу приходили пообщаться разные клиенты нашей компании.

*Интервьюер:* Так что же заставило Вас перейти на другую должность?

*Эксперт:* После того, как я постепенно познакомилась со всеми клиентами нашей компании, я накопила некоторый опыт, поэтому компания назначила меня ответственной за обслуживание состоятельных инвесторов. В то время в нашем здании были большие и средние помещения, и клиенты, которые могли занять в них места, имели большие деньги. Как сотруднику мне необходимо быть в постоянном контакте с клиентами, чтобы помогать им и решать некоторые проблемы, с которыми они сталкиваются в инвестиционных сделках, а взаимодействие с клиентами происходит очень часто. Проработав два года в этой компании по ценным бумагам, я перешла в другую очень хорошую государственную компанию по ценным бумагам. Когда я впервые пришла работать в эту компанию, мне также поручили работать в лобби индивидуальных инвесторов, клиентов было очень много, и я чувствовала, что каждый день нахожусь в море розничных инвесторов.

*Интервьюер:* Это ситуация, которую сейчас сложно увидеть в компаниях по ценным бумагам. Большинство компаний по ценным бумагам отменили торги в лобби своих помещений, а инвесторы также уже пользуются персональными компьютерами и мобильными телефонами, поэтому им не нужно приходить на площадку, чтобы торговать акциями.

*Эксперт:* Да, сейчас почти никто так делать не будет, все теперь пользуются сайтами для ведения бизнеса. Но в то время у меня было много общения с клиентами нашей компании каждый день. Конечно, эти клиенты

были вполне обычными и не выпускниками экономических вузов, но я всё равно смогла почерпнуть от них очень интересные знания, потому что многие клиенты наблюдали за рынком в лобби круглый год. Имея в среднем от 8 до 10 лет инвестиционного опыта, их понимание рынка может быть не таким глубоким, профессиональным и мощным, как у экспертов, но эти клиенты также располагали интересными идеями по управлению финансами, ежедневно наблюдая за К-линией и рынком. Был у них и опыт технического анализа торговли на фондовом рынке. В то время я также постоянно училась у них, как и они наблюдая ежедневно за котировками акций и их постоянными изменениями. Только так можно приобрести нужный опыт.

*Интервьюер:* Говоря об этих индикаторах и техническом анализе, какое влияние, по Вашему мнению, они окажут на личные инвестиционные решения?

*Эксперт:* Я думаю, что это знание только начального уровня, потому что на фондовом рынке происходят различные сделки и изменения, верно? Никто не может быть экспертом, и никто не может все время точно предсказывать изменения рынка. Каждый использует свой собственный способ анализа и понимания рынка. В то время среди розничных инвесторов было много элиты, и они делали деньги на рынке ценных бумаг, поэтому я училась у них техническому анализу. Помимо обычных индивидуальных инвесторов, клиенты, торгующие на средних и крупных счетах компаний, занимающихся ценными бумагами, имеют очень большие суммы средств. Более того, можно сказать, что это более рационально. Они также постоянно анализируют экономическую политику на макроуровне, отдельные сектора и отрасли экономики страны. Хотя они не специализируются на финансах, но имеют более глубокое понимание рынка, чем чисто технические (обычные инвесторы в лобби). В ходе своей работы я постоянно совершенствовала свою систему знаний и формировала собственное понимание рынка капитала.

*Интервьюер:* Насколько мне известно, Вы много лет занимаетесь управленческой работой в компаниях по ценным бумагам, можете поделиться своим опытом в этом плане?

*Эксперт:* Через три года после того, как я начала работать, я хорошо начала понимать многие действия компаний по ценным бумагам и банков. Компании по ценным бумагам должны найти банки для сотрудничества, то есть компании по ценным бумагам доверяют средства своих клиентов банкам для переводов и других важных операций, а средства инвесторов обычно переводятся между банками, а не между фондовыми компаниями. В то время компаниям, занимающимся ценными бумагами, необходимо было набрать большое количество специалистов по маркетингу и направить их на работу в банки. Я отвечала за управление набором и обучением новых сотрудников, обучая их базовым знаниям о рынке ценных бумаг, навыкам клиентского маркетинга и некоторым навыкам ведения переговоров. Конкретный процесс заключается в следующем: персонал по маркетингу компании по ценным бумагам знакомит сотрудников банка с новыми клиентами (инвесторами в ценные бумаги) и открывает банковские счета для депонирования средств для инвестирования в акции, а персонал банка знакомит сотрудников компании с ценными бумагами, которые намереваются открыть счета в ценных бумагах клиентов банковских сбережений. Это взаимовыгодная модель сотрудничества между банками и компаниями по ценным бумагам. На какое-то время этот бизнес стал основным бизнесом банков и компаний по ценным бумагам. Способ направления сотрудников компаний по ценным бумагам для работы в банках постепенно превратился в основной канал для привлечения новых клиентов. До сих пор банки по-прежнему являются важным каналом для поиска клиентов по ценным бумагам. После нескольких лет работы мое понимание рынка ценных бумаг расширилось, увеличился опыт управления командой, а также у меня появилось много постоянных клиентов-инвесторов, и производительность очень хорошая,

поэтому, когда наша компания намеревалась продвигать группу молодых генеральных менеджеров отдела продаж, я получила эту возможность для продвижения по службе. На тот момент нужно было создать отдел продаж с нуля, а в моем отделе продаж работало более 50 человек. В начале активы клиентов отдела продаж составляли 100 миллионов юаней, но когда я ушла из отдела продаж, общие активы клиентов отдела продаж достигли 700-800 миллионов юаней, и отдел продаж был прибыльным. Позже меня повысили до работы в отделе обслуживания клиентов головного офиса, где я отвечала уже за управление и развитие платформы электронного обслуживания клиентов. Позже в головном офисе был создан институциональный отдел, и я отвечала за связи с крупными учреждениями, такими как банки, фонды и аналогичные финансовые учреждения. Я до сих пор помню, что в то время, когда я работала в организационном отделе, я ездила в командировки почти непрерывно, и хотя это была тяжелая работа, я чувствовала, что это очень полезно для повышения моего профессионального статуса.

*Интервьюер:* Можете подробнее рассказать, пожалуйста?

*Эксперт:* В процессе работы с институциональными клиентами я встречалась со многими менеджерами, работающими в частных инвестиционных компаниях и банках, а также со многими известными фигурами на рынке ценных бумаг. Общение с ними значительно расширило мой кругозор и освежило понимание рынка ценных бумаг. Раньше я умела использовать только технические индикаторы для анализа и изучения рынка, но после работы в институциональном отделе я постепенно выработала собственную логику анализа рынка. На самом деле, в игре на рынке, независимо от организации или отдельного человека, у каждого должно быть свое оружие, чтобы выжить, верно?

*Интервьюер:* Точно.

*Эксперт:* До этого я имела дело с вторичными ценными бумагами по работе, но после общения со многими превосходными профессиональными

институциональными клиентами, инвестирующими на первичном рынке, я почувствовала, что стала на шаг ближе к сути понимания процесса инвестирования. Я стала переосмысливать роль каждого как участника рынка ценных бумаг, в чем смысл его действия.

*Интервьюер:* Это Ваше первоначальное намерение снова сменить карьеру? Тогда как Вы переквалифицировались из сотрудника для работы на вторичном рынке ценных бумаг в инвестора на первичном рынке?

*Эксперт:* Да, я человек, который любит искать истину. На мой взгляд, инвестиции в первичный рынок могут сопровождать рост предприятий. Компания подобна маленькому семени. Мы сначала сажаем семя, а затем выращиваем компанию из семени в высокое дерево с помощью различных средств рынка капитала. Этот процесс точно соответствует процессу развития фондового рынка США. Для рынка ценных бумаг очень важными составляющими являются Уолл-стрит и Силиконовая долина. Люди, работающие в Силиконовой долине, — это группа предпринимателей с технологиями, страстью и мечтами, а финансисты с Уолл-стрит, анализируя рынки капитала и особенности использования венчурного капитала, инвестируют в Силиконовую долину всё больше и больше. Как человек, который работает в компании по ценным бумагам, я очень хочу видеть всю картину рынка капитала, увидеть более широкое поле и еще больше хочу понять, как работает рынок капитала.

*Интервьюер:* Как Вы думаете, какова связь между работой рынка ценных бумаг и обществом?

*Эксперт:* Я думаю, что капитал и финансы должны иметь социальные атрибуты, потому что они существуют в социальной жизни. Финансы и реальная экономика тесно связаны, я думаю, что если они будут отклоняться от реальной экономики, то рынок ценных бумаг будет воздушным замком. Например, разве «Alibaba» Ма Юнь тоже не выросла из маленького семени? В то время Ма Юнь везде хотел продвигать свой

проект, но из-за ограниченности социальной среды и подобного опыта все говорили, что он просто лжец, и никто ему не поверил. К счастью, Масаеши Сон из «Softbank» оказался очень проницателен и увидел, что именно интернет-индустрия является качественным направлением развития всей экономики, он решил инвестировать в Джека Ма, и он также получил очень высокую прибыль благодаря своим собственным знаниям и проницательности. Вот почему я очень полна решимости стать настоящим инвестором и делать выбор в соответствии со своими увлечениями и желаниями, поэтому я ушла из компании по ценным бумагам.

*Интервьюер:* Итак, Вы можете поделиться своим опытом в качестве институционального инвестора?

*Эксперт:* Я с 2017 года обращаю внимание на различные проекты на первичном рынке. Для меня это процесс с нуля, как и тогда, когда я впервые пришла в компанию по ценным бумагам в качестве кассира, мне нужно учиться на практике. На данный момент я инвестировала в около 8 или 9 проектов, и в 2 компании. И это именно то, что мне нравится делать на рынке ценных бумаг. Как финансовый практик, я думала над вопросом, какие деньги мы зарабатываем на рынке капитала, я думаю, что это основной вопрос. На вторичном рынке все фактически играли в игру с нулевой суммой: деньги переводились между счетами инвесторов, но общая сумма оставалась неизменной, а цены акций росли и падали каждый день. И инвесторы там не создавали ничего нового, прибавочной стоимости для общества, в лучшем случае они платили государству какие-то сборы за проведенные финансовые операции, что не имеет особого значения, верно?

*Интервьюер:* Это правда, транзакция сама по себе не создает никакой прибавочной стоимости.

*Эксперт:* Однако инвестирование в первичный рынок — это совсем другое. Начиная с физического проекта, благодаря личному знанию ситуации и рассуждениям, основанным на стратегическом анализе

направления развития страны и её экономики, мы можем сопровождать реальную компанию, чтобы наблюдать, как она выходит на рынок капитала, постоянно растет и развивается. Я думаю, что зарабатывание денег на рынке ценных бумаг основано на постоянном процессе познания, чем больше вы знаете и чем качественнее ваше знание, тем больше ваши действия на первичном рынке будут соответствовать вашим ожиданиям, как и доход. Инвестирование в ту или иную компанию на длительный срок способно также избавить от состояния постоянного беспокойства, которым может сопровождаться постоянное наблюдение за колебаниями курса акций на вторичном рынке. Почему беспокойство? Это потому, что на вторичном рынке сложно полностью изучить те компании, в которые вы инвестируете средства, а ведь эти средства не безграничны. А вот на первичном – совсем другое дело. Тут уже многое зависит не от вызванного случайностью колебания курса акций, а от твоего анализа общей ситуации и знаний о компании, в которую инвестируешь.

*Интервьюер:* Слушать Ваши слова лучше, чем читать десять лет книги. Вы также упомянули ранее, что у Вас нет высшего образования по специальности экономика или финансы, так почему же Вы пришли в индустрию ценных бумаг в самом начале?

*Эксперт:* Попасть в эту отрасль ради работы — совпадение. После окончания университета я три года работала на провинциальной базе внешней торговли, но чувствовала, что внешняя торговля мне не по душе, хотя отрасль внешней торговли в то время переживала бум. Хотя это очень хорошая работа в экономическом смысле, с очень высоким доходом, комфортной офисной обстановкой и подтвержденным социальным статусом, можно сказать, что это работа, которой все завидуют, и попасть на нее очень сложно, и только очень небольшое количество людей может получить возможности трудоустройства, потому что требования компании очень высоки, но я уже тогда чувствовала, что это не та жизнь, которой я хотела бы жить, не та жизнь, которая мне нравится, поэтому я, наконец,

решил уйти из торговой компании. После того, как я ушла наконец-то, у меня появилась возможность работать в компании по ценным бумагам. В то время попасть в эту компанию по ценным бумагам было очень сложно, и вакансий было очень мало, но мне очень повезло, что меня взяли на работу. Но после двух лет обучения я обнаружила, что люди вокруг меня, похоже, довольны существующим положением вещей, и у них нет никаких принципиально новых идей, поэтому я снова решила уйти, и перешла в компанию по институциональным инвестициям.

*Интервьюер:* Можете ли Вы поделиться своими мыслями в то время? Почему Вы сменили место работы в компании по ценным бумагам?

*Эксперт:* В то время я думала, что должна стремиться к более высокому уровню, ближе к чему-то новому. Думаю, будет очень интересно, если жизнь человека будет ориентирована на поиск новизны.

*Интервьюер:* Пожалуйста, дайте определение рынку ценных бумаг и торговле ценными бумагами, как бы Вы их описали?

*Эксперт:* Я понимаю его на разных уровнях. На национальном уровне страна определенно надеется на то, что рынок ценных бумаг станет локомотивом для реальных предприятий, рынок ценных бумаг фактически является инструментом макроконтроля за экономикой. Поэтому, особенно в последние годы, вы можете сами видеть, что в стране постепенно создается многоуровневый рынок капитала, от первоначального основного совета по финансам, Шанхайского рынка, Шэньчжэньского рынка до более позднего «ChiNext», нынешнего Совета по научно-техническим инновациям и мощной Пекинской фондовой биржи. Что в настоящее время поощряется, так это внедрение системы листинга на основе регистрации. На национальном уровне страна определенно хочет обеспечить развитие полноценного рынка, ведь верно?

*Интервьюер:* Действительно, для страны рынок ценных бумаг является важным инструментом, помогающим развитию реальной экономики, и вопрос о том, является ли этот инструмент гибким и простым

в использовании, необходимо реализовать за счет постоянного совершенствования системы.

*Эксперт:* Да. Если смотреть на рынок с точки зрения различных фондов, то есть крупные национальные фонды, общественные фонды, частные фонды, квалифицированные иностранные инвесторы и большое количество индивидуальных инвесторов, которые в полной мере демонстрируют свою инвестиционную философию на рынке. Если я смотрю на рынок ценных бумаг с моего личного уровня, я думаю, что это место, где легко заблудиться, потому что реальные вещи на рынке могут составлять лишь несколько процентов. И его нельзя полностью постичь. Хотя надо к этому всё время стремиться. Но из-за того, что на фондовом рынке много информации, многие люди не могут отличить истину от лжи, особенно индивидуальные инвесторы, большинство из них слушают информацию, предоставленную другими, или подвержены влиянию различных факторов, вместо того, чтобы стремиться к самостоятельному инвестиционному анализу.

*Интервьюер:* Это правда, иногда инвесторы покупают акции компании, даже не зная, в чем заключается основной бизнес компании.

*Эксперт:* Таких случаев действительно много. Насколько я знаю, только 3-4% инвесторов получили реальную прибыль в 2022 году, а большое количество инвесторов просто потеряли деньги. Почему? Я думаю, что это – когнитивная проблема. Многие наивно думают, что фондовый рынок – это место, где можно заработать состояние, я чувствую, что эти люди как лунатики, живут в своих фантазиях, живут в своем воображении и рационализируют свое поведение на рынке, как солдаты без оружия. Конечно же, государство придает этому большое значение, строго контролирует и стимулирует работу по просвещению инвесторов, ориентирует всех на покупку инвестиционных продуктов для не прямых инвестиций, чтобы защитить интересы розничных инвесторов. Наша первоначальная задача заключалась в том, чтобы просмотреть и выбрать

хорошие фонды на рынке, но жаль, что акции, купленные многими инвесторами, все равно теряют в цене, а инвесторы – прогорают, знаете, почему? Потому что на рынке ценных бумаг большинство инвесторов стремятся к покупке дорогих активов, идя по простому пути: чем дороже – тем лучше, тем самым совершая ошибку, за которую потом расплачиваются своими деньгами. Поэтому, хотя государство и хочет защитить инвесторов, на самом деле добиться этого трудно, потому что сознание людей очень трудно изменить.

*Интервьюер:* Как Вы думаете, какое влияние Ваша многолетняя работа оказала на Вас лично или на Вашу жизнь, или что она вам принесла?

*Эксперт:* Эта работа очень хороша, я всегда была очень благодарна компаниям, в которых работала, и очень рада, что в свое время выбрала именно индустрию ценных бумаг. Потому что индустрия ценных бумаг — это отрасль, которая находится в авангарде экономического развития, развития страны. Раньше все шутили, что нужно многому научиться в финансовых инвестициях, от метавселенной, биотехнологий до искусственного интеллекта, и, наконец, понять, что потеря денег не имеет значения — это когнитивный налог, который вы платите. Конечно, лично для меня эта профессия позволяет мне поддерживать мою способность, стремление к обучению. Я чувствую, что с первого дня этой работы и до сих пор мой мозг стимулируется каждый день, потому что времена быстро меняются. Новые вещи появляются каждый день, не так ли? Конечно, надо постоянно следить за изменениями, хорошо в них разбираться. Например, акции компаний, связанных с реализацией концепции создания метавселенной, в последнее время хорошо росли. И понятно, что нужно изучать деятельность таких компаний, если хочешь заработать на инвестициях в их акции. С этой целью я даже посетила несколько конференций «Metaverse».

*Интервьюер:* Как Вы думаете, как этот опыт повлиял на Вашу жизнь?

*Эксперт:* Я чувствую, что поддержание позитивного и энергичного настроения на обучение помогает мне не чувствовать внутренней пустоты. Только стремление к познанию нового может дать ощущение движения вперед. И это я чувствую, общаясь ровесницами вокруг меня, в том числе с одноклассниками и подругами, очевидно, что у меня есть определенные преимущества. Поскольку жизнь всегда должна двигаться вперед, то нужно постоянно стремиться также и общаться с новыми людьми, а моя профессия как раз позволяет создавать обширный круг общения со специалистами в разных областях. Но не все стремятся поступать так. Поэтому часто жалуются мне на скучную жизнь.

*Интервьюер:* Это правда, жизненная траектория многих людей такова.

*Эксперт:* Я считаю такую жизнь, без новизны, безрадостной и бесцветной. С одной стороны, у людей снижается жизненный тонус и интеллект, они теряют свою карьерную платформу. Почему многие люди болеют и не находят мотивации для борьбы? Потому что большинство людей возлагают все свои надежды на единственную карьерную траекторию и после выхода на пенсию внезапно теряют свои цели, стимулы к движению вперед. Но я чувствую, что я другая. Инвестиции – это моя карьера на всю жизнь. Я никогда не потеряю интерес к ним. Через 10 лет может появиться больше новых технологий и новых компаний. Я все еще смогу обращать на них внимание и быть в тренде. Конечно, я надеюсь, что в будущем смогу расти вместе с молодежью. Молодежь – самая влиятельная группа людей в мире, они, как восходящее солнце, полны страсти и любви к миру, но чего им не хватает, так это опыта, знаний или денег. Если у меня все будет хорошо, даже в 70 лет я смогу общаться с молодежью, и помогать молодым инвесторам адаптироваться на рынке ценных бумаг. Конечно, мне иногда больно видеть, как люди

теряют все свои накопленные средства из-за сделанных неверно шагов по инвестированию. И для меня также важно их предостеречь, помочь им разобраться в работе фондового рынка. Хотя мои возможности ограничены, я думаю, что это дело очень значимое.

*Интервьюер:* Как Вы думаете, какие изменения произошли на рынке ценных бумаг за эти годы?

*Эксперт:* Рынок действительно изменился, инвестировать стало сложнее. Поскольку сейчас на фондовом рынке больше акций, их труднее проверять, но контроль в стране стал всё же строже. В будущем, после внедрения новой системы регистрации, индивидуальные инвесторы столкнутся с более серьезными испытаниями. Но от индивидуальных инвесторов теперь требуется более высокий профессионализм и способность мыслить на опережение. Конечно, то же самое относится и к другим участникам рынка: я заметила, что многие управляющие фондами фондовых компаний пользовались популярностью среди индивидуальных инвесторов, подобно кинозвездам. И не следует забывать о нарастающей конкуренции между инвесторами.

*Интервьюер:* Как Вы оцениваете влияние современного процесса глобальной экономической трансформации на рынок ценных бумаг Китая?

*Эксперт:* В настоящее время всех больше всего беспокоит глобальный экономический кризис и возможности для развития фондового рынка. За последние несколько лет многие известные китайские компании были зарегистрированы на фондовом рынке США. Вот почему Китай должен либерализовать систему регистрации. Раньше у нас была система аудита, которая предъявляла очень строгие требования к финансовым и операционным аспектам компании. Некоторые растущие компании, поскольку они не могли соответствовать стандартам аудита, предпочли работать в Соединенных Штатах, в лучшем случае – рынок капитала и листинг рынка капитала Гонконга. Однако, в последнее время можно обнаружить, что многие китайские акционерные компании начали

возвращаться в Китай в условиях нарастания экономической конфронтации между Китаем и Соединенными Штатами. Я думаю, что это явление окажет относительно большое влияние на китайский рынок ценных бумаг в будущем. В настоящее время высокотехнологичные компании США, в том числе некоторые финансовые компании, увольняют работников, что на самом деле является сигналом о том, что мировая экономическая ситуация не очень позитивная, и капитал, и компании будут переходить в места с более перспективным развитием. Стоит отметить, что накануне праздника весны на рынок ценных бумаг Китая влился большой объем иностранного капитала. Почему? Я думаю, что это связано с оптимизмом в отношении отмены ограничений по борьбе с эпидемией в Китае. После того, как ограничения будут сняты, потребительский и инвестиционный спрос в Китае, скорее всего, восстановится (и будет существенный рост). Хотя глобальные изменения также вызвали определенные проблемы и оказали существенное влияние на китайский рынок, тем не менее, Китай смог стабилизировать свою экономику и стал очень привлекательным для зарубежных инвестиций. Уже есть позитивные примеры.

*Интервьюер:* Только что Вы говорили о влиянии глобальных экономических изменений на фондовый рынок. Как вы думаете, есть ли разница между рынком ценных бумаг Китая и такими же рынками других стран? Есть ли особенности его развития у китайских компаний?

*Эксперт:* Рост иностранных компаний похож на пример, который я только что упомянула. Иностранные компании предпочитают рынок венчурного капитала. Они стремительно инвестируют, но потом приток инвестиций замедляется. Китайские компании предпочитают стабильные и долгосрочные инвестиции. У всех – своя стратегия выхода на рынок и работы на фондовом рынке. Большинство иностранных участников рынка ценных бумаг являются институциональными инвесторами, и доля их индивидуальных инвесторов очень мала. Институциональные инвесторы могут быть более рациональными и оценивать предприятия, исходя из их

рыночной стоимости. Структура рынка ценных бумаг другая, большое количество индивидуальных, розничных инвесторов, что, правда, может легко привести к спекуляции. Однако, в настоящее время китайское правительство поддерживает венчурные инвестиции. Например, в настоящее время существует много государственных фондов. Они определяют направление развития разных отраслей экономики, помогают китайским предприятиям развиваться, защищая права и интересы инвесторов. Я считаю, что для того, чтобы фондовый рынок в Китае дальше развивался, во-первых, на нем должны работать высокотехнологичные фондовые компании, во-вторых, на нем должны быть эффективные профессиональные инвестиционные институты, и, в-третьих, рынок должен чувствовать поддержку и контроль со стороны государства.

*Интервьюер:* Проработав столько лет на рынке ценных бумаг, Вы контактировали с самыми разными участниками рынка. Как Вы обычно строите с ними отношения?

*Эксперт:* С одной стороны, когда я работала в компании по ценным бумагам, мы часто посещали институциональных инвесторов. Это были деловые визиты, потому что компания по ценным бумагам, в которой я работала, очень эффективная компания. Поскольку я брала на себя многие функции по решению проблем инвесторов, с которыми работала моя компания, то и инвесторы тоже постоянно делились со мной важной информацией. Так у меня появилось много друзей-единомышленников. А это очень важно в нашей работе на фондовом рынке, где необходимо доверие. Кроме того, в повседневной жизни темы, связанные с инвестициями, вызывают большой интерес у большинства людей. Когда я беседую с незнакомыми людьми об инвестициях, в какой-то момент я всегда нахожу отклик или нахожу общую тему для разговора.

*Интервьюер:* Вы только что упомянули резонанс и общие темы. Мы часто видим, что многие работники рынка ценных бумаг и их клиенты

становятся друзьями. Что вы думаете по этому поводу? Важны ли близкие дружеские отношения как в профессиональном, так и в личном плане на фондовом рынке?

*Эксперт:* Это верно. Близкие дружеские отношения очень важны для сотрудничества. Особенно для тех, кто работает в индустрии ценных бумаг, ведь ответственность очень велика. Нужны друзья, нужно делиться информацией. Я часто пью чай со своими деловыми партнерами и обмениваюсь мнениями о финансовых делах. Все вместе, у каждого свое мнение, и есть общие темы, которые могут создать больше возможностей для сотрудничества. Для эффективной работы нужна команда, нужно уметь слушать другие мнения, учитывать их, тем более, если это мнения экспертов, которые воспринимают тебя, как друга. Ведь так?

*Интервьюер:* Да.

*Эксперт:* Индивидуальные инвесторы тоже часто общаются друг с другом, рассказывают о том, что сделали, какие акции купили, сколько денег сегодня потеряли или заработали, и им тоже нужен канал, чтобы выплеснуть свои эмоции. Когда у инвестора все хорошо, он надеется разделить радость со своими друзьями, и заработать ещё больше денег. Например, если я приглашу инвестора на обед, он захочет поделиться со мной своими позитивными эмоциями, совместный прием пищи, как ни что другое, объединяет людей. Ведь нет лучшей терапии при проблемах и стрессах, которыми изобилует жизнь любого участника фондового рынка, чем вечеринка с друзьями, которые к тому же тебя хорошо понимают, потому что у них такая же профессия, как у тебя. Многие инвестиционные менеджеры практикуют медитацию, хотя я предпочитаю просто поговорить с друзьями.

*Интервьюер:* Как Вы относитесь к традиционной культуре и таким ценностям, как конфуцианская этика? Отражаются ли они как-то на функционировании рынка ценных бумаг?

*Эксперт:* Я думаю, что влияние традиционной культуры огромно. Например, многие инвестиционные менеджеры, которых я знаю, практикуют медитацию, и я обнаружила, что все больше и больше моих коллег выбирают медитацию, которая является духовной практикой. Инвестирование – это профессия с высоким уровнем стресса, требующая ежедневного изучения большого количества информации. Управляющий фондом, в частности, несет огромную ответственность и должен нести ответственность за инвесторов и деятельность фонда. Если он не сделает свою работу хорошо и выберет относительно некачественные акции, он столкнется с давлением со стороны клиентов, требующих продать слишком большое количество акций. Давление оценки, с которым сталкиваются управляющие фондами, очень тяжелое и жестокое. Но управляющий фондом тоже человек, как регулировать это давление? Как регулировать внутренние эмоциональные изменения? Традиционная китайская культура предлагает свои способы снятия стресса, эмоциональной нагрузки.

*Интервьюер:* Да, молодые люди в настоящее время обычно чувствуют серьезное эмоциональное давление на работе. Я, например, увлекаюсь традиционной китайской каллиграфией. Прекрасное средство для снятия эмоционального напряжения.

*Эксперт:* Да, будь то конфуцианство, медитация или буддизм, все они помогают найти себя, помогают узнать и найти свое истинное лицо, верно? Помогают остаться собой, несмотря на внешние обстоятельства. Некоторые люди слишком серьезно относятся к внешним факторам, они каждый день думают, что этот человек сегодня плохо ко мне относится, я чувствую себя так, как будто в меня бросили камнем, и я чувствую себя несчастным, мой фонд потерял деньги, и клиент может быть сильно этим недоволен, или вообще пришел ругать меня, что же мне делать... Конечно, любые духовные практики самосовершенствования могут помочь,

поддержать. А традиционная культура помогает сохранить идентичность в любой ситуации, любых изменений.

*Интервьюер:* Какая есть специфика в работе на фондовом рынке для мужчин и женщин?

*Эксперт:* Мужчины очень активны, но более импульсивны в сделках на фондовом рынке, а женщины более терпеливы, иногда более осторожны. Но на рынке капитала победит не тот, у кого бурные эмоции и дух соперничества. Фондовый рынок на самом деле очень похож на марафон, поэтому иногда женщины в Китае не так энергичны, как мужчины. По моим многолетним наблюдениям, например, мужчины могут купить акции по совету хорошего приятеля, и они более охотно верят такому приятелю – важна же дружба. Однако, если то же самое предложить женщинам, женщины, скорее всего, спросят, чем занимается компания и какова текущая экономическая ситуация, и проанализируют ее деятельность относительно объективно. Иногда акции быстро теряют стоимость, и брокер быстро теряет терпение. Мужчина думает, что инвестиции в данные акции не увенчались успехом, и продает акции. А женщины, скорее всего, подождут еще немного, потому что они более осторожны и не хотят торговать себе в убыток. Хотя, вероятно, в оценках действий мужчин и женщин на фондовом рынке больше стереотипов, которые не соответствуют реальности.

*Интервьюер:* Как Вы думаете, каково количественное соотношение мужчин и женщин на китайском фондовом рынке?

*Эксперт:* Мужчин больше, чем женщин.

*Интервьюер:* На рынке ценных бумаг Вы сталкиваетесь с деньгами и разными людьми, как Вы устанавливаете баланс между материальными интересами и поддержанием общественных отношений?

*Эксперт:* Я думаю, что люди должны стараться максимально стремиться к справедливости, это самый важный принцип. Делать деньги ведь можно бесконечно, верно? Предела нет же? Но чрезмерное увлечение

таким «деланием денег» лишь увеличивает шансы на допущение ошибок. Кроме того, бесцельное расходование средств – это самая главная ошибка. У инвестиций на фондовом рынке всегда есть конкретная цель – поддержание экономического развития, его высоких темпов. Важно привлекать финансовые средства для этого развития, для каждого конкретного предприятия. Об этом нельзя забывать. Именно для этого и работает фондовый рынок. Цели общества важнее всего.

*Интервьюер:* Вы когда-нибудь сталкивались с конфликтом между личными интересами и интересами клиента?

*Эксперт:* Конечно. Но я не ставлю личные материальные интересы выше общественных, это противоречит моим принципам. Не совершать ошибки невозможно, поэтому шансы на ошибку должны быть максимально снижены, верно? А интересы клиента – превыше всего, нельзя совершать ошибки за его счет. Ведь он доверил свои личные средства мне.

*Интервьюер:* Теперь я хочу задать вопрос, который представляет для Вас большой интерес, но, возможно, он несколько обширный. На Ваш взгляд, какие факторы оказывают влияние на цену акций?

*Эксперт:* На этот вопрос действительно сложно ответить. На мой взгляд, на цены акций на рынке ценных бумаг влияют различные факторы, такие как объем капитала, настроения инвесторов и цели различных групп по интересам. Давайте приведем пример для пояснения. Фондовый рынок часто отражает некоторые очень интересные социальные проявления эмоций людей. Например, в день святого Валентина, 14 февраля, акции, хоть как-то связанные с этим неформальным праздником, могут резко вырасти в цене.

*Интервьюер:* По Вашему мнению, какие факторы влияют на цену акций в долгосрочной перспективе?

*Эксперт:* В долгосрочной перспективе цена акций зависит от экономического положения компании, их выпустившей. Хотя, конечно,

настроение инвесторов тоже играет важную роль. Вообще колебание курса акций той или иной компании похоже на прогулку человека с собакой: независимо от того, в каком направлении движется собака, в конечном итоге она будет бегать вокруг своего хозяина.

*Интервьюер:* А влияют ли иррациональные факторы на цены акций или поведение инвесторов на фондовом рынке?

*Эксперт:* Конечно, очень часто. Большинство из этих факторов являются краткосрочными факторами, которые будут влиять на поведение инвесторов. Но они всё равно оказывают влияние.

*Интервьюер:* Как вы оцениваете уровень финансовой грамотности участников фондового рынка? Есть ли у Вас какие-либо предложения, направленные на её повышение?

*Эксперт:* Некоторые компании, занимающиеся ценными бумагами, придают большое значение обучению инвесторов. Делятся профессиональными знаниями с помощью различных курсов, лекций и офлайн-мероприятий и помогают всем участвовать в инвестициях в ценные бумаги в форме покупки акций. Инвестиции в ценные бумаги требуют не только профессиональных знаний в сфере финансов. Важно также представлять, как в целом развивается экономика, как функционируют отдельные предприятия, чьими акциями вы торгуете на фондовом рынке. Конечно, важны знания из области менеджмента, макроэкономического регулирования и даже общественных отношений.

*Интервьюер:* Последний вопрос: какие у Вас есть предложения по улучшению функционирования фондового рынка?

*Эксперт:* Когда мы инвестируем, мы больше всего опасаемся проблем со стороны листинговых компаний, что влечет за собой финансовые риски. Но есть надежда, что государство усилит контроль за разглашением информации листинговыми компаниями.

*Интервьюер:* Спасибо, что нашли время принять участие в интервью!

### Опрос инвесторов на фондовом рынке

#### *Общие сведения*

1. Пол

- Мужской
- Женский

2. Возраст

- До 25 лет
- 26-30
- 31-35
- 36-40
- 41-45
- 46-50
- 51-55
- 56-60
- Больше 60 лет

3. Совершение сделок на фондовом рынке – это ваша ваш дополнительный способ заработка или основная работа?

- Дополнительный способ заработка
- Основная работа

4. Какие ценные бумаги вы покупаете?

- Акции
- Фонды
- Другие

5. Как давно совершаете сделки на фондовом рынке?

- Меньше года
- 1-2 года
- 2-4 года
- более 4 лет

6. Как часто вы совершаете сделки на фондовом рынке?

- Каждый день
- Более 10 раз в месяц
- Меньше 10 раз в месяц
- Не совершаю покупки

7. Уровень образования?

- Ученик специального курса
- Бакалавр
- Магистрант и выше
- Другие

8. Какой у вас уровень дохода?

- Низкий
- Ниже среднего
- Средний
- Выше среднего
- Высокий

*Социальные потребности и социокультурные факторы*

9. Участие на фондовом рынке дает разные возможности. Оцените каждый из критериев от 1-10, что дает именно Вам участие на фондовом рынке? (можно выбрать разные варианты ответа)

- Заработать большие деньги за короткое время

- Заработать большие деньги в долгосрочной перспективе
- Саморазвитие, интерес к изучению рынка и акций (знакомство с фондовым рынком)
  - Быть вместе с близкими и друзьями, обсуждать с ними общую тему
  - Помочь друзьям и близким
  - Возможность познакомиться с новыми людьми, объединиться по интересам
    - Инициативность, самостоятельность
    - Повышение материального благосостояния
    - Свобода
    - Статус, положение в обществе
    - Азарт, возможность риска
    - Возможность стабильности, подушка безопасности

10. Насколько каждый из критериев влияет на покупку Вами ценных бумаг на фондовом рынке? (шкала от 0-10, где 10 – максимум)

- Количество свободных денег на инвестирование
- Новость или информация, связанные с акцией
- Политическая и экономическая ситуация в стране
- Совет и мнение близких и друзей
- Совет и мнение Вашего консультанта (когда брокерская компания назначает консультанта, чтобы помогать клиенту)
  - Мнение эксперта-специалиста (любой эксперт, кто работает в этой отрасли)
    - Счастливые цифры (цены продажи или покупки акций)
    - Название компании
    - Традиционный китайский календарь, праздники, сезоны

11. Что Вы делаете после покупки акции?

- Часто продаю акции
- Относительно часто продаю акции
- Редко продаю акции
- Не торгую акциями, длительное время держу их

12. Насколько выгода от покупок/продаж на фондом рынке соответствует вашим ожиданиям? (шкала от 0-10, где 10 – максимум)

*Консультирование и доверие экспертам*

13. Консультировал ли вас кто-то по предложениям фондового рынка?  
(консультант или эксперт)

- Да
- Нет

14. Насколько вы довольны взаимоотношениями с вашим консультантом или экспертом по фондовому рынку? (шкала от 0-10, где 10 – максимум)

15. Что вы вам нравится в работе с вашим консультантом или экспертом по фондовому рынку?

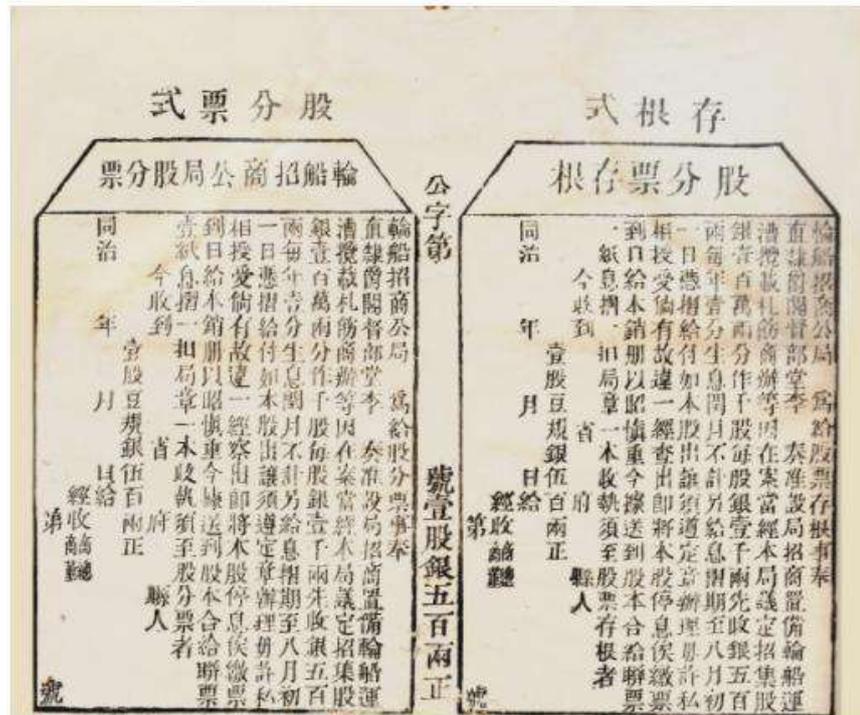
*Конфуцианство*

16. Влияют ли идеи конфуцианства на фондовый рынок и на совершение сделок, по Вашему мнению?

- Да
- Скорее да
- Скорее нет
- Нет

17. Как по Вашему мнению влияют идеи конфуцианства на фондовый рынок и на совершение сделок?

## История развития фондового рынка в Китае



В 1873 году акции Шанхайского бюро судоходных торговцев  
(акции первой китайской акционерной компании)



Чайный дом Хуйфан в Шанхае, где торговали ценными бумагами во  
времена поздней династии Цин



В 1984 году акции Shanghai Feilo Audio  
(Первая акция после основания Нового Китая)



Бум фондовой биржи в 1990-е годы



Зал для частных инвесторов в брокерской компании в начале 20 века



Инвесторы используют электронные устройства для торговли ценными бумагами в любое время, в любом месте в современном обществе