

Обучение работе с финансовыми инструментами как новая задача в области развития человеческого потенциала*

Александр Тимофеев

АННОТАЦИЯ В данной главе из монографии «Человеческий потенциал: современные трактовки и результаты исследований» рассматриваются проблемы обучения работе на фондовом рынке. Этот образовательный феномен находится преимущественно в «серой» зоне и остается малоизученным. При этом он отвечает на объективный запрос миллионов граждан, вовлеченных в современные фондовые рынки. Отчеты Центрального банка России показывают растущее количество активных брокерских счетов. В то же время инициативы по обучению работе на фондовом рынке пока находятся за пределами как изменений формальной системы образования, так и исследовательской повестки. Результаты представленного в настоящей главе исследования показывают, с одной стороны, растущее количество инициатив в сфере обучения работе на фондовом рынке, а с другой стороны, их существенную дифференциацию. Прежде всего следует отметить разницу между государственными структурами (и связанными с государством крупными компаниями) и частными инициативами локальных акторов. Сравнение по степени проработанности методического и содержательного аспекта рассмотренных государственных образовательных инициатив показывает существенно более низкий уровень качества компетенций, которым они обучают, в отличие от частных инициатив. Рассмотренные образовательные инициативы могут иметь особую ценность с точки зрения формирования компонентов человеческого потенциала, связанных с предприимчивостью, инициативностью, агентностью.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА Человеческий потенциал, обучение работе на фондовом рынке, предприимчивость, инициативность, агентность, биржевое образование, «серый» рынок биржевого образования

DOI 10.22394/2078-838X-2023-3-96-108

Введение

В своих работах, посвященных человеческому потенциалу, А. Сен предложил особый подход; в его рамках человеческое развитие (human development) рассматривается «с точки зрения возможностей» (capability approach), то есть как процесс не улучшения формальных показателей, а расширения поля возможностей. Исследователь понимает человеческое развитие как «большую свободу выбора, чтобы каждый мог выбирать из большого числа вариантов ту цель и тот образ жизни, которые он считает предпочтительными»¹.



**Александр Аркадьевич
ТИМОФЕЕВ**

аспирант Института образования
НИУ «Высшая школа экономики»,
стажер-исследователь Лаборатории
исследований человеческого потенциала
и образования НИУ «Высшая школа
экономики».

(Россия, Москва, Потаповский пер., 16, стр. 10,
каб. 211.

E-mail: a.timofeev@hse.ru)

¹ Sen Amartya. (2005). Human rights and capabilities. Journal of Human Development, 6 (2): 151–166. doi: 10.1080/14649880500120491. S2CID15868216.

* Глава из книги «Человеческий потенциал: современные трактовки и результаты исследований», ВШЭ, издательство ВЦИОМ

Эта идея применима к феномену, на анализе которого сосредоточена настоящая глава. Речь идет о растущей вовлеченности населения России в фондовый рынок. На момент середины 2023 года свыше 26 млн частных лиц открыли счета на Московской бирже, причем до 6 млн из них совершают сделки активно и регулярно². Динамика вовлечения населения в работу на фондовом рынке только растет, несмотря на уменьшение объема торгов (после ухода с российского рынка недружественных резидентов) и объективно кратное уменьшение торгуемых инструментов (из-за блокировки доступа к западным площадкам). Повышенный интерес к фондовому рынку и связанный с ним запрос в образовательной сфере ориентирован не на технические навыки работы, то есть специальный человеческий капитал, а на понимание механизмов работы фондового рынка как системы – общий человеческий капитал. В данной главе мы на основе эмпирических данных раскроем, с каким запросом люди приходят учиться работе на фондовом рынке в России, и постараемся проиллюстрировать, что сегодняшний интерес к фондовому рынку стоит рассматривать не с позиций традиционно понимаемой «финансовой грамотности» (то есть обучения тому, как не потерять деньги и не стать жертвой мошенников), а с позиции развития предпринимательского элемента человеческого капитала, роль которого в современном мире возрастает³. При этом фондовый рынок выступает одним из наиболее недооцененных институтов капитализации человеческого потенциала в России.

Как отмечается в публикации П. С. Сорокина и Е. А. Позднухой⁴, «рост охватов после-школьным образованием и даже показатели качества этого образования (в той мере, которой это качество может быть измерено сегодня массовыми инструментами) в недостаточной степени позволяют объяснить наблюдаемые изменения в экономическом росте как на глобальном, так и на национальном уровне». Параллельно

недостаточно проработанной остается и методология оценки получаемой отдачи от высшего образования.

События последних нескольких лет, а именно стремительная диджитализация во время пандемии и создание новых «железных занавесов» вследствие реакции западных стран на СВО, заставляют нас искать новые решения, и в них мы не можем опереться на привычные ориентиры в виде западных практических или теоретических моделей. Одним из таких решений может выступить фондовый рынок. Однако для того, чтобы продуктивно действовать в его рамках, необходимо иметь специальные навыки в соответствии с теорией человеческого капитала⁵.

Традиционно в дискуссии о навыках как элементах человеческого капитала не рассматриваются навыки, связанные с работой на фондовом рынке. Им редко уделяется внимание в программах формального обучения. В исследовании Элизабет Челл и Розмари Атайд «Planning for uncertainty» («Планирование в условиях неопределенности») рассматривается, как обучение молодых людей инвестициям помогает развить у них инновационное мышление. Разрабатывается теоретическое обоснование набора навыков, которое, как утверждается, является фундаментальным для развития инновационного мышления и, следовательно, личностного развития⁶. Более широкая рамка данной дискуссии сформирована в главе данной книги П. С. Сорокина и Е. А. Позднухой, где прямо говорится: сейчас в основном обсуждается идея о том, что главная цель образования – человек (в соответствии с теорией человеческого капитала). «Но представления о необходимых характеристиках человека, обсуждаемые в поле практической политики, пересматриваются. Утверждается, что представления, заложенные в теории человеческого капитала, оказываются недостаточно эффективными для описания взаимодействий между рынком

² Московская Биржа. <https://www.moex.com/n55995/?nt=106>.

³ Кузьминов Я. И., Сорокин П. С., Фрумин И. Д. (2019). Общие и специальные навыки как компоненты человеческого капитала: новые вызовы для теории и практики образования. Форсайт, 13(2), 19–41.

⁴ Сорокин П. С., Позднухова Е. А. «Человеческий потенциал»: концептуализация и обзор современных полидисциплинарных дискуссий.

⁵ Schultz T. W. (1972). Human Resources (Human Capital: Policy Issues and Research Opportunities). New York: National Bureau of Economic Research.

⁶ Chell E., Athayde R. (2011). Planning for uncertainty: Soft skills, hard skills and innovation. International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research, 12(5), 615–628.

труда и образованием⁷. Исследователи сходятся в мысли, что в современном мире отдача на рынке труда формируется не только «традиционными» составляющими человеческого капитала (когнитивные, профессиональные навыки), но и сложно фиксируемыми личностными чертами человека, позволяющими ему быть успешным в конкретно-исторической реальности», – пишут авторы. Данные характеристики не успели подвергнуться массовой эмпирической проверке и, соответственно, стать предметом основной дискуссии о составных элементах человеческого капитала. Таким образом, понятие «человеческий капитал» П. С. Сорокин и Е. А. Позднухова предлагают рассматривать совместно с понятием «человеческий потенциал», несмотря на то, что курс о человеческом потенциале пока систематически не обобщался.

Как говорится в цитируемой работе, перспективной представляется трактовка понятия «человеческий потенциал», включающая, помимо характеристик, традиционно рассматриваемых как аспекты человеческого капитала, следующие параметры:

- не являющиеся «капиталом», ценным на рынке труда сегодня, но способные стать им завтра (например, с изменением спроса);
- важные не только для производства, но и для потребления (например, так называемого креативного потребления, которое становится все более значимым видом экономической активности);
- позволяющие не только реагировать на существующие институциональные условия, подстраиваясь под них, но и сознательно менять среду, в том числе создавая новые рынки и ниши для приложения своих умений.

В рамках данного подхода финансовый рынок и обучение работе на фондовом рынке становятся важными элементами дискуссии, поскольку навыки, связанные с работой на фондовом рынке, обладают следующими параметрами.

Во-первых, эти навыки не обязательно связаны с профессиональной деятельностью в ее

традиционном понимании, но относятся к более доступной сфере деятельности, в которой могут участвовать представители разных профессий.

Во-вторых, эти навыки отражают не универсальное состояние социально-экономической среды, а являются следствием трендов и изменений последних лет: например, отражают сам факт появления российского фондового рынка, привлекающего миллионы человек, а также радикальные изменения мировой финансовой сферы с 2022 года.

Наконец, в-третьих, обсуждаемые навыки дают личности возможность не просто усовершенствовать существующие структуры и институты (как в случае с корпоративным предпринимательством, реализуемым наемными работниками). Они изначально ставят человека в активную позицию по отношению к окружающей среде – прежде всего к среде экономической. При этом сложившиеся форматы обучения работе на бирже служат иллюстрацией перечисленных тезисов в приведенном определении «человеческого потенциала» и базовым материалом для дальнейших исследований. По сути, приобретение и продажа ценных бумаг и других инструментов на бирже означают инициированные индивидом изменения в распределении прав собственности на те или иные структуры.

Как отмечается в литературе, текущие научные дискуссии смещаются в сторону оценки постепенного перехода от фокусирования на отдельных навыках, их измерении и развитии, «к подходу, учитывающему комплексный характер человеческого потенциала и ставящему в центр актуализированную в действии и в существенной степени инициативную роль человека в развитии как собственного потенциала, так и среды, включая корпоративную»⁸. Навыки работы на фондовом рынке – это яркий, но не единственный пример тех компонентов человеческого потенциала, которые соответствуют указанному подходу⁹.

⁷ Marginson S. (2019). Limitations of human capital theory. *Studies in Higher Education*, 44(2), 287–301. DOI: 10.1080/03075079.2017.1359823.

⁸ Сорокин П. С., Мальцева В. А., Гасс П. В. (2022). Профессиональные навыки и их оценка в новых институциональных условиях: дискуссии, проблемы и перспективы. *Журнал институциональных исследований*, 14(3), 59–73.

⁹ Sorokin P. S., Froumin I. (2022). 'Utility' of education and the role of transformative agency: Policy challenges and agendas. *Policy Futures in Education*, 20(2), 201–214.

Обсуждение биржевого (фондового) образования целесообразно проводить на фоне рассмотрения инициатив по поддержке предпринимательства (и предпринимательскому образованию), как на уровне отдельных институтов, так и государства. Задача поддержки предпринимательства присутствует и во многих системообразующих документах. Одним из основополагающих документов Российской Федерации является ФЗ от 28.06.2014 № 172-ФЗ (ред. от 17.02.2023) «О стратегическом планировании в Российской Федерации» и редактируемая в соответствии с этим законом каждые шесть лет стратегия социально-экономического развития страны. Тема развития предпринимательства «кочует» из концепции в концепцию. Уделяется существенное внимание преимущественно вопросам доступности финансирования, условиям повышения производительности труда или совершенствованию политики налогообложения. Тогда как образовательный аспект отодвигается на второй план¹⁰.

Такая недостаточная систематизация объясняется тем, что в научных и образовательных сообществах единое мнение о месте предпринимательства в сфере экономического развития страны до сих пор сформулировано размыто. Кроме того, фондовый рынок оказывается за пределами интересов академических кругов.

В последние десятилетия появились теоретические и практические доказательства того, что подобный подход устарел. Финансы и кредитный капитал не следует воспринимать лишь как производную составляющую от реальной сферы. Финансовый и кредитный рынки играют самостоятельную роль в экономическом росте государств. Об этом говорится не только в работах западных авторов, но и в публикациях исследователей из стран постсоветского пространства М. А. Токтобековой и А. Таширова. «В условиях трансформации экономики роль ссудного капитала возрастает, так как полноценное функционирование и расширение любой фирмы не

реальны без денежных займов»¹¹. По мере перехода каждой суверенной экономики из статуса развивающейся в статус развитой наблюдается перераспределение форм заимствования от кредитного рынка к фондовому. Так, Джамия Бехти, Лейла Исмахан Бакбак и Мехди Бушетара отмечают, что во многих развивающихся странах банки опасаются развития фондового рынка как конкурентной угрозы¹². И действительно, часто дальнейшее развитие фондовых рынков приводит к замене заемного финансирования акционерным капиталом.

Между тем фондовый рынок имеет самостоятельные важные аспекты и для переходных экономик, более того, именно акцент на них позволяет завершить процесс трансформации в рыночную экономику в полном смысле этого слова. Джозеф Стиглиц перечисляет ряд наиболее значимых аспектов¹³:

- 1) движение капиталов из центров накопления к интересантам;
- 2) консолидация капитала и ресурсов, в частности для проектов, которые предполагают более внушительные расходы, чем есть в доступе у одного или нескольких сберегающих агентов;
- 3) селекция максимально перспективных для будущего финансирования проектов;
- 4) внешний контроль расходования средств в рамках реализации проекта;
- 5) гарантирование возврата инвестиций;
- 6) нивелирование рисков через диверсификацию.

Выдвигались и другие классификации функций. Например, Ю. А. Данилов, А. Е. Абрамов и О. В. Буклемишев в своем докладе выделяют следующие задачи фондового рынка как самые значимые с финансовых позиций¹⁴:

¹⁰ Распоряжение Правительства РФ от 02.06.2016 № 1083-р (ред. от 30.03.2018) «Об утверждении Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года» (вместе с «Планом мероприятий ("дорожной картой") по реализации Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года»).

¹¹ Токтобекова М. А., Таширов А. (2016). Особенности и роль ссудного капитала в развитии экономики. Вестник науки и образования, 9 (21). Бишкек, Академия государственного управления при Президенте Кыргызской Республики.

¹² Bekhti D., Bakbak L. I., Bouchetara M. (2022). The Impact of Stockmarket Development on Economic Growth in Singapore. Econometric Study Based on an Autoregressive Distribution Lag (Ardl) Model Covering the Period From 1990 to 2020. Financial Markets, Institutions and Risks, 6(3), 49–53. <https://armgpublishing.com/journals/fmir/volume-6-issue-3/article-6/>.

¹³ Стиглиц Дж. Ю., Чарлтон Э. (2007). Справедливая торговля для всех: как торговля может содействовать развитию = Fair Trade For All. М.: Весь Мир.

¹⁴ Данилов Ю. А., Абрамов А. Е., Буклемишев О. В. (2017). Центр стратегических разработок РАНХиГС «Реформа финансовых рынков и небанковского финансового сектора». <https://publications.hse.ru/mirror/pubs/share/direct/208372568?ysclid=Ihpfuakj18264203654>.

- трансформация сбережений в инвестиции, прежде всего в долгосрочные (включая агломерацию капитала, обусловленную повышенным объемом спроса на капитал для финансирования проектов по сравнению с объемом предложения капитала отдельными сберегающими агентами);
- ревизия и перераспределение предпринимательских рисков с учетом инвестиционной составляющей;
- повышение эффективности ассигнований в хозяйственную деятельность с гарантированным ростом себестоимости вложений;
- оптимизация ценообразования финансовых активов.

С точки зрения анализа зарубежного опыта стоит обратиться к материалам Всемирного банка¹⁵. Авторы проанализировали зависимость экономического развития и тенденций внутри финансовой системы. Главный вывод – ускоренный темп роста и развития компаний возможен только в странах с развитым финансовым и фондовым рынком, которые выступают своеобразным насосом, вкачивающим деньги (в том числе внешние для страны) в наиболее перспективные продукты и команды. Таким образом, взаимосвязь между финансовой системой и долгосрочными темпами экономического роста имеет причинно-следственный характер. Несмотря на серию финансовых кризисов, мировая теория и практика с начала Нового времени не смогла найти иных институтов, фундаментально гарантирующих экономический рост, кроме института фондового рынка.

Учитывая отмеченное выше периферийное место, которое занимает фондовый рынок в текущей образовательной политике, можно констатировать, что 26 миллионов россиян оказались лицом к лицу с реалиями фондового рынка, одновременно не понимая логики работы акционерных обществ (советская система не предполагала разделения полномочий) и не имея сформированных навыков работы с финансовыми инструментами.

1. Роль фондового рынка в экономике России

Количество физических лиц, открывших брокерские счета на Мосбирже, по итогам 2021 года достигло около 17 млн. За 2022 год это число увеличилось на 5,9 млн и достигло 22,9 млн человек. А в мае 2023 года количество физических лиц, имеющих брокерские счета на Московской бирже, увеличилось на 496,3 тыс. и достигло 25,56 млн. Из них ежемесячно совершают биржевые операции от 3 до 5 млн инвесторов¹⁶.

Более глубокую оценку активности населения России на фондовом рынке представим графиками, опубликованными Центральным банком за 1 квартал 2023 года¹⁷ (рис. 1).

Какие структурные изменения произошли на фондовом рынке России с момента СВО? Можно выделить несколько негативных факторов:

- в первые месяцы торги были остановлены;
- торги иностранными ценными бумагами были прекращены, вложения в подобные бумаги фактически заморожены;
- большой пул российских компаний, имеющих регистрацию в Европе («Яндекс», «Х5», «Полиметалл» и другие), оказался отрезан от своих основных рынков;
- на начало СВО балансы большинства банков были заморожены (то есть бизнесы стали менее прозрачными);
- бизнес компаний-экспортеров оказался под ударом из-за санкционного давления (ожидаемая отчетность предсказуемо просела).

В приведенных графиках мы не видим осязаемой реакции населения на негатив. Значимых изменений в динамике открытия не произошло. Мы видим некоторое замедление, однако совершенно четко можно сказать о том, что интерес к фондовому рынку (несмотря накратно возросшие риски) стабильно растет. Данную ситуацию нельзя объяснить только маркетинговыми усилиями со стороны брокеров, наоборот: успешная политика ЦБ в области запрета мисселинга (эффекта обманутого ожидания) привела скорее к уменьшению активности. Интерес к фондовому рынку лежит не только в экономической

¹⁵ Demirgüç-Kunt, Asli. (2002). Funding growth in bank-based and market-based financial systems: evidence from firm-level data. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 337–363. ISSN [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00145-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00145-9).

¹⁶ Московская Биржа: сайт. <https://www.moex.com/n55995/?nt=106>.

¹⁷ Банк России. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг: сайт. https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/45042/review_secur_23Q1.pdf.

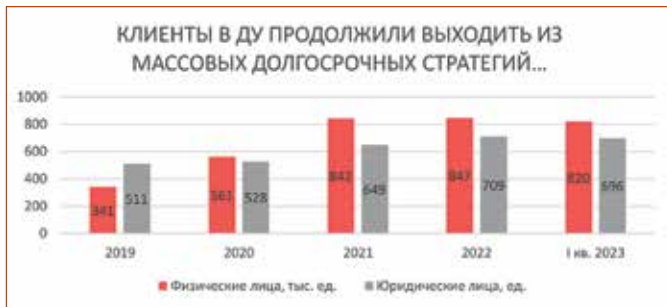
Рис. 1. Оценка активности населения России на фондовом рынке. Источник: Банк России



(а)



(б)



(в)



(г)

плоскости (как заработать или не потерять), иначе мы бы увидели значительный отток средств. Но поскольку этого не произошло, то мы можем предположить, что население хочет участвовать в экономической жизни страны,

отчасти воспринимая такое участие как форму самореализации.

Как будет показано ниже, несмотря на отсутствие внятной государственной политики, в этой области стихийно возникло широкое поле инициатив по обучению работе на фондовом рынке со стороны самых разных игроков. Образовательные инициативы Банка России базово решают задачу пресечения нарушений и прямого мошенничества профессиональных участников фондового рынка¹⁸. Многие ведомства и региональные структуры субсидируют соответствующие образовательные программы. Эти разработки можно объединить под грифом «Повышение финансовой грамотности». Они нацелены преимущественно на защиту пенсионеров, молодежи, безработных. Остаются вне зоны внимания или отодвигаются на второй план вопросы вовлечения будущих мигрантов и дальнейшего их совершенствования в инвестировании и в трейдинге.

2. Исследование инициатив обучения работе на фондовом рынке в России

Вернемся к сфере профильного образования для участников биржевых торгов. Уникальность российской ситуации заключается в том, что фондовый рынок развивается непредсказуемо и быстро. Старт дали пандемия и сопутствующая ей самоизоляция. Люди открывали брокерские счета, но не могли начать биржевые операции, не имея даже малейшего представления о ценных бумагах. Они получали начальную информацию из минимального доступного набора источников. В России сложилась самостоятельно, вне государственного надзора, существующая система обучения работе на фондовом рынке. Открытые источники позволяют систематизировать данное поле образовательных инициатив в описательном формате.

Первоначально в качестве инструмента методологического анализа решений, связанных с обучением работе на фондовом рынке, использованы принципы, сформулированные в обзоре П. Сорокина, А. Повалко и Ю. Вятской¹⁹.

¹⁸ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_2023\(2024-2025\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_2023(2024-2025).pdf) (дата обращения: 13.04.2023).

¹⁹ Sorokin P., Povalko A., Vyatskaya Y. (2021). Informal Entrepreneurship Education: Overview of the Russian Field. Foresight and STI Governance,

Таблица 1. Характеристики образовательных инициатив

Авторы инициативы (всего 36 инициатив)	Брокер (22 % выборки)	Образовательный центр (47 % выборки)	Частная квазиобразовательная инициатива (31 % выборки)
Наличие лицензии	отсутствует	имеется у половины инициатив	отсутствует
Условия участия	бесплатно	в среднем 10–40 тысяч рублей	до миллиона рублей
Формат обучения	запись лекций	запись лекций, личное (групповое) общение с куратором/преподавателем	онлайн-занятия и личное общение с преподавателем
Длительность	1–2 недели	до месяца	не ограничена, может быть свыше полугода
Содержание	основы финансовой грамотности; технические навыки совершения операций купли-продажи бумаг на конкретной платформе	компетенции, связанные с анализом, прогнозированием стоимости акций	компетенции, связанные с анализом, прогнозированием стоимости акций, с углубленным взглядом на социально-политические факторы
Контроль знаний	отсутствует	финальный экзамен по теории	практические задания, направленные на получение прибыли

Источник: НИУ ВШЭ, Анализ инициатив по обучению работе на фондовом рынке в рамках исследования обучения работе на фондовом рынке в России: ключевые характеристики, проблемы и рекомендации, 2022 г.

Целью исследования было изучение стратегической позиции навыков работы на фондовом рынке в рамках человеческого потенциала и проведение эмпирического анализа современной образовательной практики (формальные и неформальные институты). Такой инструментарий позволил выделить типы провайдеров образовательных продуктов, классифицировать образовательные инициативы.

Работа по анализу содержания образовательных инициатив проводилась по открытым источникам в марте 2022 года. Критериями для их отбора послужили следующие факторы.

1. Отбирались инициативы, продвигающие обучение неспециалистов работе на фондовом рынке и декларирующие данную задачу на уровне названия и аннотации.

2. Инициативы содержали учебные программы и материалы в открытом доступе. При этом могли быть представлены как целостные программы курсов, так и отдельные элементы образовательного процесса.

3. Информация по инициативам была доступна в сети Интернет по ключевым словам. Этот критерий гарантировал, что все отобранные инициативы продвигались публично и позиционировались как программы для широкого круга заинтересованных.

За пределами выборки остались:

- программы высшего образования системы бакалавриата/магистратуры, в том числе программы МВА (в частности, программы РАНХиГС)²⁰;
- образовательные программы для школьного и дошкольного возраста;
- специализированные продукты, обязательные для участников фондового рынка при профильной занятости (например, предназначенные для получения аттестатов ФСФР или статуса финансового советника)²¹.

Для поиска были выбраны следующие ключевые словосочетания: «обучение работе на фондовом рынке», «обучение инвестированию», «курсы по фондовому рынку», «как работать на фондовом рынке», «школа инвестирования», «обучающие центры по инвестированию».

В итоге было отобрано 36 инициатив по следующим критериям:

- 1) тип актора (автора) инициативы;
- 2) наличие либо отсутствие образовательной лицензии;
- 3) финансовые условия обучения;
- 4) формат обучения;

²⁰ Магистратура Факультета финансов и банковского дела РАНХиГС. Москва, 2022. <https://ffb.ranepa.ru/magistratura.html>.

²¹ Аттестация специалистов финансового рынка. Москва, 2022. <https://www.cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/att/>.

- 5) длительность обучения;
- 6) содержание;
- 7) оценка результатов обучения.

3. Результаты исследования

36 инициатив по критерию «авторства» условно делятся на три неравнозначные группы.

При оценке методического обеспечения и содержательной нагрузки программ разбивку целесообразно строить на градациях авторства. Это поможет при дальнейшем анализе и позволит охватить общую картину в сегменте. В исследовании не учтено число персон, выбирающих различные форматы преподавания дисциплин. При этом рассматриваемые группы сравнимы по общему количеству инициатив, но существенно различаются по охвату. Все три группы инициатив предпочитают не освещать качественные или количественные результаты своей деятельности. Ориентировочную оценку численности аудитории можно рассчитать, опираясь на статистику посещаемости тематических сайтов. Эти данные показывают среднеемесячное число посетителей орбиты русскоязычных сайтов финансовой тематики, достигающее 1,2 млн человек²². Если же от общих оценок перейти на уровень конкретных инициатив, то один из самых популярных аналитических порталов Smart-lab, работающий на широкий круг интересантов, получает среднюю посещаемость в 85 тысяч человек в день²³. Последний критерий определяет, в чем состоит преимущественная деятельность автора инициативы (обучение в целом или обучение работе на фондовом рынке). Такое разделение удобно при группировании прочих параметров выборки. В зависимости от профессиональной компетенции авторов выделяются следующие группы инициатив:

- автором курса выступает лицензированный Центральным банком российский профессиональный участник (брокер) — 8 из 36;
- преподавание ведется в многопрофильном образовательном центре, обучение фондовому рынку является побочным продуктом — 17 из 36;

- частная квазиобразовательная инициатива, автор специализируется исключительно на тематике обучения фондовому рынку (при этом обычно не имея лицензии на осуществление образовательной деятельности) — 11 из 36.

4. Анализ групп образовательных инициатив по обучению работе на фондовом рынке

4.1. Результаты анализа первой группы: брокеры

Составляющие 22 % выборки брокерские компании (8 из 36 инициатив) строят свой бизнес на получении комиссий с физических и юридических лиц в ходе операций на биржевом рынке. Для российского рынка это крупный бизнес, аффилированный с банками и страховыми компаниями и нуждающийся в стабильных потоках новых клиентов. Обучение выступает побочным продуктом, формирующим часть клиентских потоков. Для организаторов брокерство не является флагманским промыслом в рамках крупных инвестиционных групп. Например, в общем портфеле доходов ВТБ остается менее 10 % поступлений от брокерского дивизиона²⁴.

Характерной чертой структуры брокерских компаний оказывается то, что подразделение, патронирующее образовательную деятельность, традиционно подчиняется маркетинговой службе или имеет объединенные с ней центры обучения. Это косвенно подтверждает, что образовательные инициативы внутри брокерской компании появляются преимущественно для привлечения и удержания клиентов. Ни в одном из рассмотренных продуктов этой группы образовательное подразделение не было выделено в самостоятельную штатную площадку из общего департамента продаж или сопровождения клиентов. И данный факт выступает серьезным дополнительным аргументом в пользу тезиса о том, что образовательная деятельность самим менеджментом брокерских компаний воспринимается как сопутствующая. Такое

²² LiveInternet. Статистика и дневники, почта и поиск. Москва, 2022. <https://www.liveinternet.ru/> (дата обращения: 08.05.2023).

²³ LiveInternet. Статистика и дневники, почта и поиск. Москва, 2022. <https://www.liveinternet.ru/> (дата обращения: 01.05.2023).

²⁴ Пресс-служба банка ВТБ. <https://www.vtb.ru/about/press/> (дата обращения: 05.03.2023).

самоопределение не может не влиять и на содержание, и на цели образовательных заделов. У всех изученных инициатив этого сегмента отсутствуют образовательные лицензии, что выдает отсутствие мотивации на интеграцию в соответствующие регулятивные процессы.

Следующая характерная черта заключается в предложении бесплатного или финансово легкодоступного обучения. Но такие условия предлагаются только действующим клиентам брокерских компаний или же лицам, выразившим желание открыть брокерский счет в перспективе.

По выбираемым форматам обучения предпочтение отдается предварительно записанным курсам и материалам, с которыми слушатели могут ознакомиться в удобное для себя время. Дополнительно может предлагаться участие в различных конференциях, круглых столах и других бизнес-встречах, посвященных фондовому рынку.

Поскольку занятия идут поточным методом, образовательные продукты в обязательном порядке содержат мероприятия по предварительному контролю уровня подготовки претендентов. Но целью экзамена служит не реальная фиксация уровня компетентности, а «инвестиционное профилирование», необходимое для дальнейшего открытия брокерского счета в рамках требований российского законодательства. Проверка же знаний на выходе зачастую игнорируется.

Учебная программа включает в себя практикумы по совершению сделок и развитию навыков торговли инструментами через терминал брокера. В обязательном порядке преподаются следующие дисциплины:

- ведение личной бухгалтерии, финансовое планирование, соотношение доходов и расходов;
- обучение работе через терминал или приложение;
- технический анализ (умение трактовать графики цен и объемов сделок и делать выводы на их основании);
- виды финансовых инструментов. Но рассматриваются только инструменты, подходящие по инвестиционному профилю, а также имеющиеся у брокера. Предлагаются к ознакомлению только инструменты, интересующие брокера с точки зрения продаж.

Образовательные инициативы, отнесенные к данной категории, сделаны под маркетинговые задачи, их ключевая цель — не научить работе на фондовом рынке, а привлечь внимание к брокеру, открыть брокерский счет и пополнить его средствами для торговли. Программы по содержанию опираются на традиционные представления о фондовом рынке (к примеру, большинство курсов, посвященных техническому анализу, транслируют идеи Александра Элдера, опубликованные в 1993 году, а также идеи, разработанные в США в 40–60-х годах XX века²⁵). Программы в большинстве своем ориентированы на формальное знакомство с фондовым рынком. Их главная задача — довести «клиента» до открытия и пополнения счета у брокера и помочь брокеру быстрее начать зарабатывать комиссию.

4.2. Результаты анализа второй группы: обучающие центры

Круг инициатив объединяет 17 образовательных программ и составляет 47 процентов от рассматриваемой выборки. Под критерии раздела попадают крупные образовательные центры, условно разделяющиеся на две подгруппы: центры, специализирующиеся на преподавании финансовых дисциплин (например, FIN-RA), и общеобразовательные структуры (такие как Skillbox²⁶ или Coursera²⁷). При этом между подгруппами не отмечается принципиальных различий в подходах с точки зрения анализируемых параметров, но наблюдается ряд расхождений.

Для рассматриваемой группы характерны большое число обслуживаемых программ и форматов, повышенный уровень технической и методической проработки образовательных решений.

9 из 17 инициатив являются крупными образовательными проектами. Такая деталь способствует повышенному уровню компетенций в сфере образовательных программ, что приводит к расширению перечня

²⁵ Elder A. (1993). Trading for a living.

²⁶ Образовательная платформа Skillbox. <https://skillbox.ru/> (дата обращения: 10.06.2022).

²⁷ Образовательная платформа Coursera. <https://www.coursera.org/> (дата обращения: 12.04.2022).

онлайн-инструментария. В арсенале могут присутствовать собственные программные разработки для конференц-связи, видеохостинга и т. д.

7 из 17 инициатив приобрели образовательные лицензии. Продукты обучающих центров претендуют на статус полноценных образовательных проектов и зачастую подготовлены к конкуренции с таковыми. Выпускники курсов в зависимости от наличия или отсутствия лицензии у образовательной организации получают дипломы или свидетельства. Поскольку именно образовательная деятельность является основным источником дохода авторов инициатив, обучение платное. А редкое появление бесплатных программ объясняется решением маркетинговых задач. Это может быть собственно рекламная активность образовательного центра или партнерское решение (например, совместный проект Финама и Skillbox²⁸). Подходы к ценообразованию достаточно стандартизированы у всех участников группы. Стоимость услуг заметно не различается.

В качестве базового конкурентного преимущества образовательные центры выдвигают более высокий уровень сервиса, что выражается прежде всего в более широком доступе к личному общению с преподавательским составом. При соответствующих запросах программы могут трансформироваться под конкретные потребности клиентов. Практикуется добавление и удаление отдельных модулей программ.

По сравнению с предыдущей группой здесь обучение длится дольше. Прохождение учениками типичной программы занимает в среднем месяц и завершается экзаменом или иной формой оценки знаний.

Основную конкуренцию образовательной продукции рассматриваемой группы составляют программы брокерских компаний, поскольку они имеют достаточные ресурсы и бюджеты для полноценной борьбы за клиента и за квалифицированный преподавательский состав. Представителям третьей группы инициатив подобные ресурсы недоступны.

Инициативы образовательных центров, помимо элементов преподавания, включенных

в программы предыдущей группы, дополняются следующими разделами:

- 1) построение собственной торговой системы и анализ систем продаж у конкурентов;
- 2) фундаментальный анализ;
- 3) риск-менеджмент;
- 4) работа с разными торговыми платформами и программами.

В программах появляются элементы, направленные на общее восприятие фондового рынка как института. Однако отсутствует попытка продемонстрировать реальные способы деятельности на фондовом рынке, которые были бы реализуемы и востребованы в связи с изменениями последних лет. Программы не ограничены обучением торговле на конкретном терминале. Они скорее дают ответы на фундаментальные финансовые вопросы и направлены на развитие базовой финансовой грамотности. При этом авторы данной группы инициатив уделяют недостаточно внимания взаимосвязи фондового рынка с экономикой и сегодняшними реалиями. В частности, не обнаружено обучения работе с такими валютами, как юань или саудовский реал.

4.3. Результаты анализа третьей группы: частные квазиобразовательные инициативы

Группа включает 11 инициатив, что составляет порядка 30 % от общей выборки. Группа формируется из инициатив частных лиц, предпочитающих делать упор на конкретные истории финансовых успехов. Эти участники рынка переживают карьерную трансформацию из трейдера в преподавание, не оставляя работу на фондовом рынке.

В позиционировании таких обучающих продуктов отчетливо прослеживается упор на практический опыт преподавателя. Отличительная черта от двух предыдущих групп — ориентация преподавания на людей, уже имеющих базовый контур знаний по сегментации и внутреннему устройству биржевого рынка. В маркетинговом прицеле находятся потенциальные клиенты, которые

²⁸ Образовательная платформа Skillbox. Москва, 2022. <https://skillbox.ru/course/trading-new/>.

планируют продолжить углубленное изучение с целью повышения собственной эффективности и квалификации. Такая оценка, вероятно, привлечет новичков, но от учащихся требуется повышенная степень вовлеченности, а также готовность и способность к самообучению.

Рассмотренные выше в статье инициативы продвигаются бизнесом, имеющим значительные денежные и маркетинговые ресурсы. Индивидуальные продукты с ним конкурировать не в состоянии. Клиентский поток формируется через личные рекомендации или медийное продвижение. Число подписчиков youtube- или телеграм-каналов у средне-статистического преподавателя достигает около 10 тысяч. Но у каналов, где закупается реклама «для раскрутки», например, канала bitkogan, этот показатель достиг 300 тысяч подписчиков²⁹.

Необходимо отметить: благодаря тому, что репутация автора инициативы публична и несет основную нагрузку по привлечению аудитории, данные инициативы нацелены на эффективное образование, а не на сопутствующие продажи. Формат преподавания – личное общение и обмен опытом, обучение преимущественно опирается на Интернет, но возможны и встречи в офлайне. Знания передаются в процессе индивидуальных встреч или в малых группах.

Упор делается на трансляцию персонального опыта, выигрышных стратегий работы на фондовом рынке и в целом финансовых компетенций (налогообложение, оптимальные денежные транзакции и т. д.). Несмотря на демонстративные заявления о том, что обучение не является основным способом заработка авторов инициатив, его стоимость значительно превосходит стоимость в ранее рассмотренных группах.

Практика наставничества не следует строгим временным рамкам. Устоялся формат, при котором оплата взимается в виде подписок или ежемесячных выплат. По контенту авторские инициативы редко привязываются к узким техническим вопросам, в приоритете оказываются более глубокие оценки взаимосвязи

экономической и политической ситуации и касающихся рынка событий. Акцент делается на взаимосвязь торговых операций с личными финансовыми планами. Чаще всего обучение строится на рассмотрении конкретных сделок и стратегий инвестирования с проведением более широких параллелей.

Действующее законодательство Российской Федерации в области ценных бумаг запрещает рекламу брокерских сервисов без наличия лицензий ЦБ РФ. При этом официальный запрет на открытие счетов у американских или европейских брокеров не наложен, что теоретически разрешает россиянам самостоятельно обратиться к брокеру другой страны и начать торговлю на иностранных рынках. Но для успешной работы на внешних биржевых рынках требуется специфический набор знаний, которого брокерские компании и образовательные организации предпочитают не давать. Однако с подобными запросами продолжают работать авторы третьей группы, что позволяет частным преподавателям сохранять собственную нишу.

Анализ авторских продуктов позволяет охарактеризовать их клиентуру как оперирующую большим капиталом и наделенную серьезными амбициями.

Заключение

Недостаточное внимание Центрального банка к фондовому рынку приводит к тому, что к нему не проявляет интереса и Министерство образования. Поэтому рынок образовательных продуктов по обучению работе с биржевыми инструментами формируется стихийно. И сегодня он на две трети подчинен структурам, созданным не в просветительских целях, а в качестве инструментов маркетинга или расширения продуктовых линеек. В то же время некрупные частные квазиобразовательные инициативы полноценно отвечают на содержательный запрос «второго уровня». Они обучают анализировать, понимать и трактовать события разных уровней на фондовом рынке и готовят учащихся самостоятельно определять, какие экономические, политические и социальные процессы стоят за изменением котировок валют и ценных бумаг.

²⁹ Авторский канал bitkogan. <https://t.me/s/bitkogan> (дата обращения: 17.12.2022).

Однако индивидуальным тренерам непросто конкурировать за потенциальную клиентуру в силу кардинального разрыва в объемах маркетинговых ресурсов. И на сегодня в этот сегмент включено немногим более 30 % образовательных инициатив. По сути, это «серый» рынок.

Именно «серый» рынок биржевого образования готов ответить на вызовы, связанные с понятием «человеческого потенциала». Он способствует достижению индивидуального благополучия, «расширяет агентность человека в выстраивании траектории развития своего потенциала» (Сорокин П. С., Мальцева В. А., ВШЭ). Тем более что состав навыков и характеристик, которые надо усваивать при биржевой игре, постоянно меняется и расширяется. Более того, обучая других, частные тренеры учатся сами и попутно выявляют текущие системные проблемы.

Такая оценка делает правомочной идею пересмотреть существующие программы обучения основам фондового рынка, в том числе и как основного института развития предпринимательства, что в дальнейшем позволит оценить перспективу масштабирования новых образовательных продуктов в социально значимые проекты.

Следует дополнительно исследовать и аккумулировать наработки представителей частных квазиобразовательных инициатив для выявления наиболее успешных учебных практик из числа уже присутствующих, но не получивших широкой огласки по причине дефицита рекламного бюджета и иных ресурсов.

Одновременно представляется целесообразным внедрить модуль о биржевом рынке в курсы обучения предпринимательству на уровне вузов. Опросы студентов показали, что они считают необходимыми для реализации собственных предпринимательских проектов именно знания и навыки работы на фондовом рынке. Закрыть эту лакуну может учебный модуль, который будет содержать материалы по анализу торговых стратегий (здесь допускается привлечение опыта игрового обучения брокеров), а также анализу фундаментальных основ фондового рынка и взаимосвязи событий, происходящих в социальной, политической и экономической сферах, со стоимостью валют, заемных денег и бизнесов в целом.

Одной из ключевых задач, которая ставится государством, в рамках развития

предпринимательства является создание компаний-единорогов. Поскольку подобные компании в принципе не могут существовать вне инфраструктуры фондового рынка, то целесообразно оценить возможность создания для студентов самостоятельного образовательного курса, поэтапно рассматривающего жизненный цикл компании, начиная со стартапа. Цель развития стартапа — «от частной инициативы до компании, присутствующей на фондовом рынке» — регулярно декларируется, но пошагово в современном российском образовании не проработана.

Финансовый рынок в целом и фондовый рынок в частности способны играть важную роль в развитии человеческого потенциала. Современный подход к обучению работе с этими институтами, а также к развитию навыков и компетенций на них еще только формируется. Обучающие практики традиционно отстают от вызовов рынка, но именно в данной сфере разрыв становится критическим. Новый взгляд на проблему, внимательное изучение существующих подходов частных игроков может дать значительный прирост развитию человеческого потенциала в России. Именно обучение работе на фондовом рынке способно стать недостающим элементом в развитии предпринимательской компоненты человеческого капитала.

Список источников | References

1. Авторский канал bitkogan. <https://t.me/s/bitkogan> (дата обращения: 17.12.2022).
2. Аттестация специалистов финансового рынка. Москва, 2022. <https://www.cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/att/>.
3. Банк России. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/45042/review_secur_23Q1.pdf.
4. Данилов Ю. А., Абрамов А. Е., Буклемишев О. В. (2017). Центр стратегических разработок РАНХиГС «Реформа финансовых рынков и небанковского финансового сектора». <https://publications.hse.ru/mirror/pubs/share/direct/208372568?ysclid=lhpfuakj18264203654>.
5. Кузьминов Я. И., Сорокин П. С., Фрумин И. Д. (2019). Общие и специальные навыки как компоненты человеческого капитала: новые вызовы для теории и практики образования. Форсайт, 13(2), 19–41. Kuzminov Ya. I., Sorokin P. S., Frumin I. D. (2019). General and special skills as components of human capital: new challenges for the theory and practice of education. Foresight, 13(2), 19–41.
6. Магистратура Факультета финансов и банковского дела РАНХиГС. Москва, 2022. <https://ffb.ranepa.ru/magistratura.html>.
7. Московская Биржа. <https://www.moex.com/n55995/?nt=106> (дата обращения: 03.05.2023).

8. Образовательная платформа Coursera. <https://www.coursera.org/> (дата обращения: 12.04.2022).
9. Образовательная платформа Skillbox. <https://skillbox.ru/> (дата обращения: 10.06.2022).
10. Образовательная платформа Skillbox. Москва, 2022. <https://skillbox.ru/course/trading-new/>.
11. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_2023\(2024-2025\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_2023(2024-2025).pdf) (дата обращения: 13.04.2023).
12. Пресс-служба банка ВТБ. <https://www.vtb.ru/about/press/> (дата обращения: 05.03.2023).
13. Распоряжение Правительства РФ от 02.06.2016 № 1083-р (ред. от 30.03.2018) «Об утверждении Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года» (вместе с «Планом мероприятий ("дорожной картой") по реализации Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года»).
14. Сорокин П. С., Позднухова Е. А. «Человеческий потенциал»: концептуализация и обзор современных полидисциплинарных дискуссий.
15. Сорокин П. С., Мальцева В. А., Гасс П. В. (2022). Профессиональные навыки и их оценка в новых институциональных условиях: дискуссии, проблемы и перспективы. Журнал институциональных исследований, 14(3), 59–73.
Sorokin P. S., Maltseva V. A., Gass P. V. (2022). Professional skills and their assessment in new institutional conditions: discussions, problems and prospects. Journal of Institutional Research, 14(3), 59–73.
16. Стиглиц Дж. Ю., Чарлтон Э. (2007). Справедливая торговля для всех: как торговля может содействовать развитию = Fair Trade For All. М.: Весь Мир.
Stiglitz J. Y., Charlton E. (2007). Fair trade for all: how trade can contribute to development = Fair Trade for all. Moscow: The Whole World publ. (In Rus.).
17. Токтобекова М. А., Таширов А. (2016). Особенности и роль ссудного капитала в развитии экономики. Вестник науки и образования, 9(21). Бишкек, Академия государственного управления при Президенте Кыргызской Республики.
Toktobekova M. A., Tashirov A. (2016). Features and role of loan capital in economic development Bulletin of Science and Education, 9(21). Bishkek, Academy of Public Administration under the President of the Kyrgyz Republic.
18. Bekhti D., Bakbak L. I., Bouchetara M. (2022). The Impact of Stock Market Development on Economic Growth in Singapore. Econometric Study Based on an Autoregressive Distribution Lag (Ardl) Model Covering the Period From 1990 to 2020. Financial Markets, Institutions and Risks, 6(3), 49–53. <https://armgpublishing.com/journals/fmir/volume-6-issue-3/article-6/>.
19. Elder A. (1993). Trading for a living.
20. Schultz T. W. (1972). Human Resources (Human Capital: Policy Issues and Research Opportunities). New York: National Bureau of Economic Research.
21. Sen Amartya. (2005). Human rights and capabilities. Journal of Human Development, 6(2): 151–166. doi:10.1080/14649880500120491.S2CID 15868216.
22. Sorokin P., Povalko A., Vyatskaya Y. (2021). Informal Entrepreneurship Education: Overview of the Russian Field. Foresight and STI Governance, 15(4), 22–31. DOI: 10.17323/2500-2597.2021.4.22.31.
23. Sorokin P. S., Froumin I. (2022). 'Utility' of education and the role of transformative agency: Policy challenges and agendas. Policy Futures in Education, 20 (2), 201–214.
24. Demirgüç-Kunt, Asli. (2002). Funding growth in bank-based and market-based financial systems: evidence from firm-level data. Journal of Financial Economics, 65(3), 337–363. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00145-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00145-9).
25. Heckman J. J. (1979). Sample Selection Bias as a Specification Error. Econometrica, 47(1), 153–161. © Econometric Society.
26. LiveInternet. Статистика и дневники, почта и поиск. Москва, 2022. <https://www.liveinternet.ru/> (дата обращения: 08.05.2023).
27. LiveInternet. Статистика и дневники, почта и поиск. Москва, 2022. <https://www.liveinternet.ru/> (дата обращения: 01.05.2023).
28. Marginson S. (2019). Limitations of human capital theory. Studies in Higher Education, 44(2), 287–301. <https://doi.org/10.1080/03075079.2017.1359823>.

Financial Instruments Training as an Example of a New Challenge to Human Capacity Building

Alexander A. TIMOFEEV

PhD student at the Institute of Education of the National Research University Higher School of Economics, trainee-researcher.
Potapovsky Lane, 16, building 10, room 21, Russia, Moscow.
E-mail: a.timofeev@hse.ru

ABSTRACT The chapter examines a new educational phenomenon – a wide field of initiatives for learning to work in the stock market, which is mainly in the gray area today and, in many ways, consequently remains under-researched. Although, it answers the objective request of millions of citizens involved in modern stock markets. The Central Bank of Russia's reports show a growing number of active brokerage accounts, while initiatives for training in the stock market are still beyond the main transformations' directions, including the formal education system and the research agenda. The results of the research presented in this chapter show, on the one hand, a large number of training initiatives on how to work in the stock market, on the other hand, their significant differentiation. First of all, the difference between state structures and large state-related companies should be noted, and on the other hand, private initiatives of local actors. A comparison of the methodological and substantive aspects' elaboration level of the considered educational initiatives implemented by major players shows their significantly lower level in comparison with local private initiatives. Of particular value may be the identified potential of the considered educational initiatives in terms of the formation of widely applicable components of human potential, especially, related to entrepreneurship, initiative and agency.

KEY WORDS Human potential, training for work on the stock market, entrepreneurship, initiative, agency, stock market education, the shadow side of education

ССЫЛКА ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ Тимофеев А. А. Обучение работе с финансовыми инструментами как новая задача в области развития человеческого потенциала. Образовательная политика, 2023, 3(95), 96-108. DOI: 10.22394/2078-838X-2023-3-96-108.