

Обзор инструментов розничного инвестирования российской экономики

Косов Михаил Евгеньевич^{1,2}

Канд. экон. наук, доц. каф. общественных финансов¹, зав. каф. государственных и муниципальных финансов²
ORCID: 0000-0002-1067-0935, e-mail: kosov.me@rea.ru

¹Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия

²Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, г. Москва, Россия

Аннотация

Особенности современного этапа развития России повышают актуальность исследования проблем, связанных с расширением внутренних источников финансирования экономического роста, одним из которых могут выступать сбережения граждан. Для более широкого привлечения частного капитала национальная финансовая система может и должна обеспечить большой набор инструментария для частных инвесторов, отвечающий потребностям граждан с точки зрения доходности и сохранности средств. В работе были рассмотрены ключевые инструменты розничного инвестирования, которые в настоящее время широко используются в отечественной практике. Также были исследованы альтернативные способы частного инвестирования, которые могут быть применены в зависимости от потребностей конкретных акторов, участников рынка или граждан. Развитие линейки инструментов для розничного инвестирования – вкладов, долгосрочных индивидуальных инвестиционных счетов, продуктов научно-производственных объединений, страховых продуктов и др., их доступность – одно из условий эффективного функционирования отечественного финансового рынка и, как следствие, российской экономики в целом. Анализ существа, трендов, возможностей и рисков розничных инвестиционных инструментов позволит оценить эффективность деятельности финансовых регуляторов в этой сфере, выявить перспективные и целесообразные направления ее совершенствования.

Ключевые слова

Розничное инвестирование, частный инвестор, финансовые инструменты, рынок ценных бумаг, рынок коллективных инвестиций, инвестиционные фонды, ценные бумаги, цифровые финансовые активы, зеленые облигации, валюта

Для цитирования: Косов М.Е. Обзор инструментов розничного инвестирования российской экономики // Вестник университета. 2024. № 9. С. 169–177.



Overview of retail investment instruments of the Russian economy

Mikhail E. Kosov^{1,2}

Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof. at the Public Finance Department¹, Head of the State and Municipal Finance Department²
ORCID: 0000-0002-1067-0935, e-mail: kosov.me@rea.ru

¹Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

²Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia

Abstract

Features of the current stage of development of Russia increase the relevance of studying problems associated with the expansion of internal sources of financing economic growth, one of which may be citizens' savings. To attract private capital more widely, the national financial system can and should provide a large range of tools for private investors that meet the needs of citizens in terms of profitability and safety of funds. The paper has considered the key tools of retail investment, which are currently widely used in domestic practice. Alternative ways of private investment have also been explored. They can be applied depending on the needs of specific actors, market participants, or citizens. The development of a line of instruments for the retail investment – deposits, long-term individual investment accounts, products of research and production associations, insurance products, etc., their availability is one of the conditions for the effective functioning of the domestic financial market and, as a consequence, the Russian economy as a whole. The analysis of the essence, trends, opportunities, and risks of the retail investment instruments will allow us to assess the effectiveness of the activities of financial regulators in this area and identify promising and appropriate areas for its improvement.

Keywords

Retail investing, private investor, financial instruments, securities market, collective investment market, investment funds, securities, digital financial assets, green bonds, currency

For citation: Kosov M.E. (2024) Overview of retail investment instruments of the Russian economy. *Vestnik universiteta*, no. 9, pp. 169–177.



ВВЕДЕНИЕ

Взаимные санкции и внешнеполитические меры значительно ухудшают положение дел в экономике и заставляют государство неустанно корректировать курс развития и работать над экономическим реформированием. Современная финансовая система сталкивается с неизбежной потребностью в постоянной адаптации ко внешним и внутренним вызовам. В этом контексте активное обсуждение состояния и регулирования инвестиционной деятельности Российской Федерации (далее – РФ, Россия) представляет собой один из ключевых аспектов развития национальных финансов [1]. Развитие инструментов, сбалансированная поддержка различных форм розничного инвестирования – это основа формирования в России устойчивой к санкциям экономики, осуществления в стране серьезных технологических преобразований.

ОСНОВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ РОЗНИЧНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

В современном мире инвестирование становится все более популярным способом заработка и приумножения капитала. На правовом уровне РФ инвесторы подразделяются на индивидуальных и институциональных (рис. 1):



Источник¹

Рис. 1. Классификация инвесторов

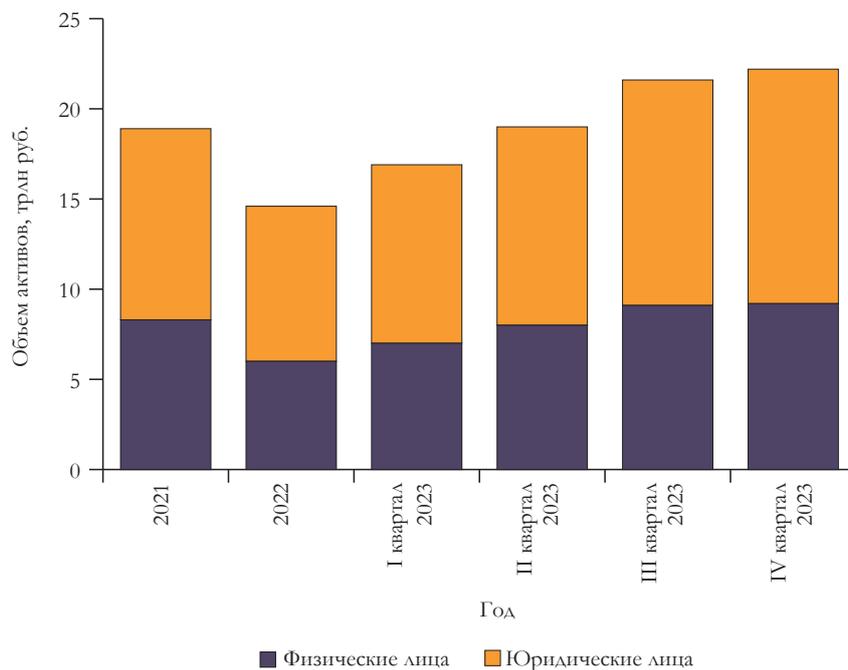
Частные лица относятся к квалифицированным инвесторам. Аккумуляцией и управлением средств индивидуальных инвесторов занимаются институциональные инвесторы – брокеры, банки, различные инвестиционные фонды.

Розничное инвестирование представляет собой процесс инвестирования денежных средств физических лиц в различные финансовые инструменты – акции, облигации, валюты, недвижимость и другие активы. Принципиальным с позиций обеспечения стабильности финансового рынка является использование частными инвесторами разных стратегий, в том числе по временному горизонту инвестирования. Выбор объемов, инструментов, способов и структуры инвестиций зависит от финансовых целей и предпочтений инвестора, уровня финансовой грамотности и рискованной толерантности [2]. Анализ и планирование инвестиций на индивидуальном уровне начинается с определения доступных средств для инвестирования, включая оценку личных финансовых возможностей, учет доходов, расходов и финансовых обязательств. При этом должны быть учтены личные финансовые цели и сроки инвестиций.

К традиционным инструментам розничного инвестирования относятся сберегательные (накопительные) счета и вклады, вложения в драгоценные металлы, акции и облигации, недвижимость, иностранные валюты. Альтернативными направлениями частного инвестирования являются краудинвестинг, вложения в цифровые активы, инструменты устойчивого развития.

¹ Федеральный закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ (редакция от 11.03.2024 г.) «О рынке ценных бумаг» (с изменениями и дополнениями, вступившими в силу с 11.03.2024 г.). Режим доступа: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 31.05.2024).

Интенсивность деятельности частных инвесторов в России начала возрастать на фоне пандемии. В 2023 г. количество розничных инвесторов достигло 29,7 млн лиц, что составляет 39 % экономически активного населения страны. Общий объем активов розничных инвесторов за этот год увеличился в 1,5 раза и составил 9,2 трлн руб. (рис. 2).



Источник²

Рис. 2. Объем активов розничных инвесторов у брокеров

Фондовый рынок как сфера обмена и торговли ценными бумагами представляет широкое поле для розничного инвестирования в российской экономике [2]. К примеру, частные инвесторы, приобретая акции компаний, могут получить право на участие в управлении и дивиденды. Облигации как долговые ценные бумаги, выпускаемые корпорациями, государством или местными органами власти, считаются относительно консервативным инструментом инвестирования, имеют более низкий уровень риска, чем акции, и обещают частным инвесторам выплаты процентов плюс возврат номинальной стоимости в определенный срок [3].

На Московской бирже по итогам марта 2024 г. число физических лиц-владельцев брокерских счетов превысило 31,1 млн, количество брокерских счетов – 55,1 млн, сделки заключили 3,9 млн частных инвесторов, почти треть объемов торгов облигациями пришлась на физические лица, доля физических лиц на спот-рынке валюты составила 12 %, а на срочном рынке – 55 %³.

Розничные инвесторы являются основными участниками на рынке акций российских компаний. Их средняя доля в торгах постоянно растет и в январе 2024 г. составила 75 %. Физические лица приобрели акции стоимостью 10,4 млрд руб. (рис. 3).

Ведущая роль розничных инвесторов наблюдается и при проведении IPO³ и SPO⁴. IPO (англ. initial public offering) – первичное публичное размещение новых акций компании на бирже; SPO (англ. secondary public offering) – публичное размещение на бирже акций, которые принадлежат уже существующим акционерам. Отличительной особенностью российского фондового рынка в 2023 г. стало то, что именно частные лица выкупили более 50 % размещенных акций. Причем отдельные ценные бумаги были приобретены розничными инвесторами практически полностью – более чем на 85 %. В структуре данных вложений преобладают покупки на сумму до 500 тыс. руб. (30–60 %)⁴.

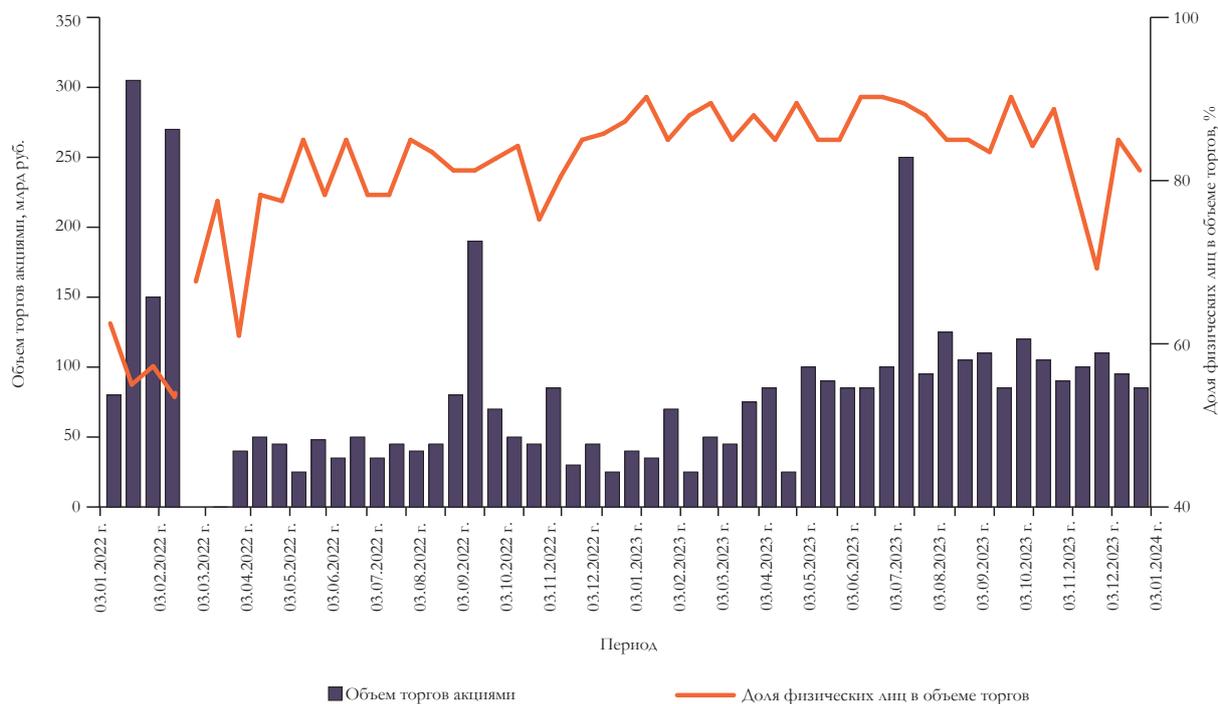
Количество индивидуальных инвестиционных счетов (далее – ИИС) составило в этот же период 5,8 млн (+ 13,8 тыс. за март), а оборот по ИИС вырос на 23 % (г/г) и составил 221,8 млрд руб. В структуре

² Банк России. Обзор ключевых показателей брокеров. Информационно-аналитический материал. IV квартал 2023 года. Режим доступа: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/48976/review_broker_Q4_2023.pdf (дата обращения: 27.05.2024).

³ Московская биржа. Количество частных инвесторов на Московской бирже превысило 31 миллион. Режим доступа: <https://www.moex.com/p68762?nt=0> (дата обращения: 28.05.2024).

⁴ Там же.

этого оборота 76 % принадлежит сделкам с акциями, 9 % – с облигациями и 15 % – с паями фондов. Суммарно вложения розничных инвесторов на фондовом рынке в марте 2024 г. по сравнению с тем же периодом прошлого года выросли более чем вдвое, достигнув 82,2 млрд руб.⁵



Источник⁶

Рис. 3. Объем торгов на российском рынке акций и доля физических лиц в объеме торгов

Российские частные инвесторы активно работают на рынке коллективных инвестиций, который тесно пересекается с фондовым рынком и отражает общественные отношения, складывающиеся в процессе формирования и инвестирования общего имущества инвесторов, переданного в доверительное управление с целью получения дохода. Коллективное инвестирование снижает риски инвесторов, разделяя их капитал между разными активами и обеспечивая профессиональное управление капиталом, а также достаточно высокий уровень надежности благодаря диверсификации инвестиционного портфеля [4]. По этим причинам, а также в связи тем, что инструменты коллективного инвестирования предлагают готовые управленческие решения, предполагают невысокий порог входа и минимальную сумму инвестирования, они во всем мире являются одним из наиболее популярных и эффективных способов вложения частного капитала.

Российский рынок коллективных инвестиций на начало 2024 г. объединяет 37 негосударственных пенсионных фондов (далее – НПФ), 2 645 паевых инвестиционных фондов (далее – ПИФ), два акционерных инвестиционных фонда, 282 управляющие фондами компании, 26 специализированных депозитария⁷. НПФ, имеющие соответствующие лицензии, осуществляют управление пенсионными накоплениями, формирующимися за счет уплачиваемых работодателями за своих работников страховых взносов по обязательному пенсионному страхованию, а также средствами пенсионных резервов, формирующимися за счет исключительно добровольных пенсионных взносов юридических и физических лиц.

В последние годы среди российских розничных инвесторов растет популярность инвестиционных фондов [5]. В России доминируют ПИФ – «обособленные имущественные комплексы, состоящие из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве

⁵ Московская биржа. Количество частных инвесторов на Московской бирже превысило 31 миллион. Режим доступа: <https://www.moex.com/p68762?nt=0> (дата обращения: 28.05.2024).

⁶ Банк России. Обзор рисков финансовых рынков. Информационно-аналитический материал. Январь 2024. Режим доступа: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/48852/ORFR_2024-01.pdf (дата обращения: 28.05.2024).

⁷ Банк России. Пенсионные фонды и коллективные инвестиции. Режим доступа: <https://www.cbr.ru/rsci/> (дата обращения: 29.05.2024).

собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией»⁸. Частные инвесторы могут приобретать паи ПИФов и получать доход в зависимости от изменения стоимости активов в портфеле фонда (рис. 4).

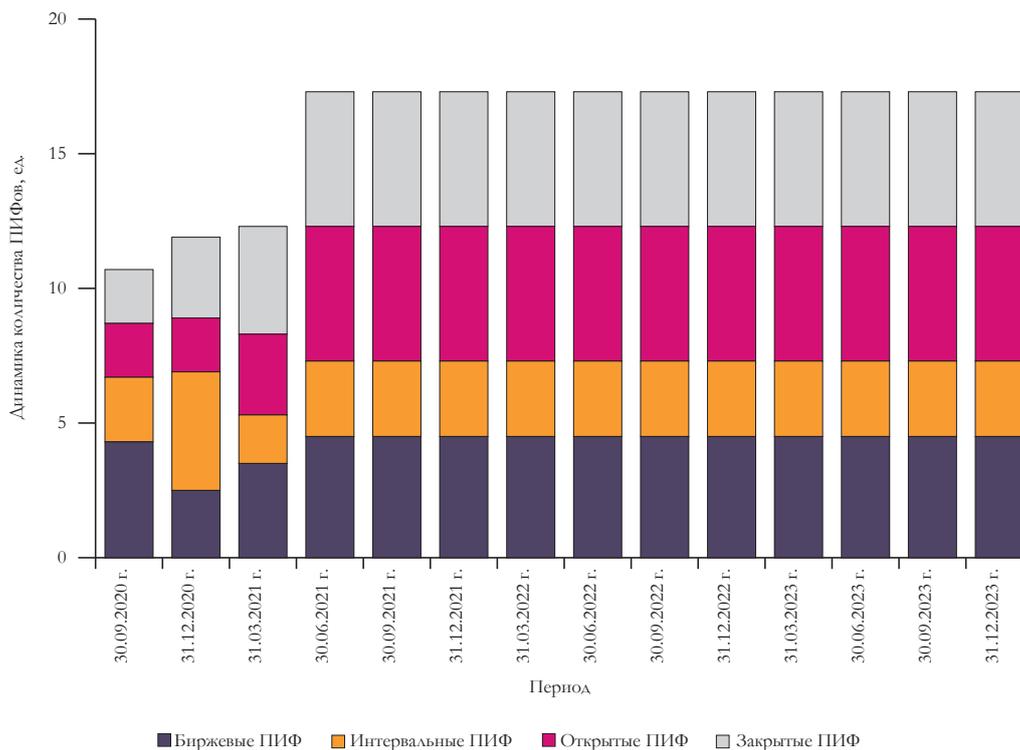


Рис. 4. Динамика количества ПИФов в России

Источник⁹

Сберегательные (накопительные) счета, вклады и депозиты интересны российским частным инвесторам как наиболее очевидный, несложный и предсказуемый вариант вложений с низкими рисками, так как существуют гарантии возврата денежных средств в случае банкротства или отзыва лицензии у финансовой организации, и с высокой ликвидностью [1]. Доля тех российских граждан, кто предпочитает хранить сбережения на счете в банке, увеличилась в апреле 2023 г. до 44 %¹⁰. В России наблюдается тренд прироста средств физических лиц в российских банках (рис. 5).

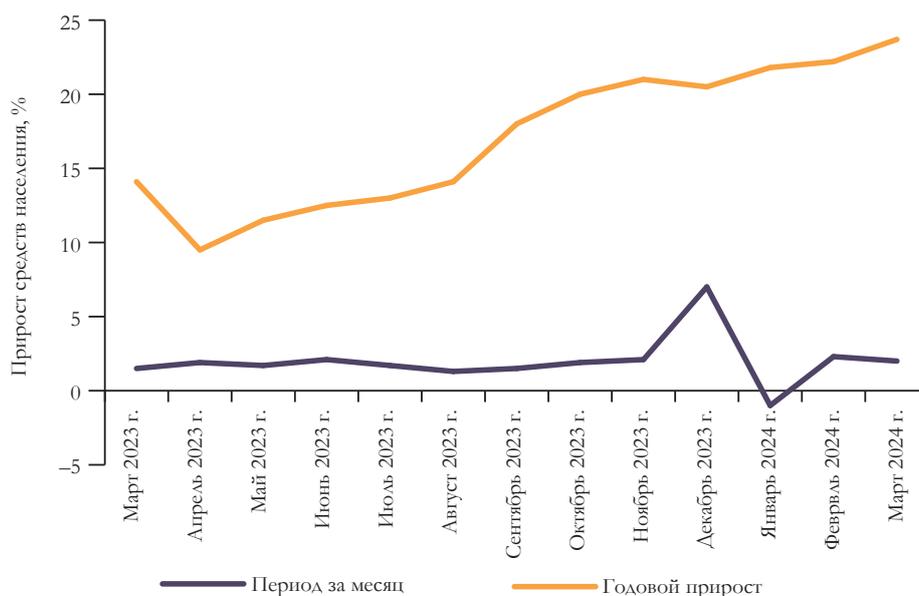
Частные вложения в драгоценные металлы и драгоценные камни рассматриваются как консервативные инвестиции долгосрочного характера, практически не генерирующие купонного дохода, обладающие низкой ликвидностью, но выступающие инструментом хеджирования риска. Инвесторы считают подобные активы «тихой гаванью», сохраняющей ценность даже в периоды нестабильности. Драйвером частного спроса на золото в РФ стала отмена в 2022 г. налога на добавленную стоимость (далее – НДС) на золотые слитки и налога на доход физических лиц (далее – НДФЛ) с их дальнейшей продажи. В 2023 г. розничные покупки золотых слитков составили 95 т, а в 2022 г. – 100 т, при том что в 2021 г. этот показатель был равен всего лишь 7 т. Спрос на инвестиционные бриллианты в России после отмены НДС также серьезно вырос: только за 2023 г. рост составил 2,3 раза¹¹.

⁸ Федеральный закон от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ (редакция от 19.12.2023 г.) «Об инвестиционных фондах» (с изменениями и дополнениями, вступившими в силу с 01.02.2024 г.). Режим доступа: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/59a618b3c28a2923722317aaa05d666743c9f621/ (дата обращения: 29.05.2024).

⁹ Банк России. Пенсионные фонды и коллективные инвестиции. Режим доступа: <https://www.cbr.ru/rsci/> (дата обращения: 29.05.2024).

¹⁰ Банк России. Инфляционные ожидания и потребительские настроения. Информационно-аналитический комментарий. Режим доступа: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/49113/Inf_exp_24-04.pdf (дата обращения: 29.05.2024).

¹¹ БКС Экспресс. Спрос на инвестиционные бриллианты в России вырос более чем втрое в I квартале 2024. Режим доступа: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/spros-na-investitsionnye-brillianty-v-rossii-vyros-bolee-chem-vtroe-v-i-kvartale-2024> (дата обращения: 30.05.2024).



Источник¹²

Рис. 5. Изменение средств населения России на вкладах (без учета средств на счетах эскроу)

АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ СПОСОБЫ ЧАСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Частный капитал может размещаться на рынке цифровых финансовых активов (далее – ЦФА). ЦФА представляют собой цифровые права, которые могут включать денежные требования; возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам; право участия в капитале непубличного акционерного общества; право требования передачи эмиссионных ценных бумаг¹³. Однако для физических лиц без статуса квалифицированного инвестора с учетом высоких рисков цифровых операций мегарегулятором определен весьма ограниченный набор «розничных» ЦФА [6]. Без ограничений эти участники рынка могут инвестировать в ЦФА, связанные с высоколиквидными и (или) высоконадежными активами: облигациями федерального займа, драгоценными металлами, акциями компаний, включенных в котировальные списки бирж или ЦФА, эмитенты которых обладают высоким кредитным рейтингом. Ограничены и стоимостные размеры операций для неквалифицированных участников¹⁴. Увеличение частных инвесторов на рынке ЦФА в будущем связывают с упрощением процесса приобретения ими цифровых финансовых активов, свободой получения информации о ЦФА, с регулятивными изменениями в части механизмов инвестирования в ЦФА.

Актуальным способом частного инвестирования является краудинвестинг, то есть инвестирование денежных средств в компании за счет покупки их ценных бумаг через инвестиционные платформы. Обычно краудинвестинг – это комплементарная услуга в дополнение к основной деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Такая форма инвестирования привлекательна простотой процесса финансирования, доступностью, отсутствием посредничества традиционных финансовых институтов. Объем средств, привлеченных через инструмент краудинвестинга в 2023 г., составил почти 5 млрд руб. Для частного инвестирования краудинвестинг – высокодоходная, но сопряженная с высокими рисками форма деятельности.

¹² Банк России. О развитии банковского сектора Российской Федерации в марте 2024. Информационно-аналитический материал. Режим доступа: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/49100/razv_bs_24_03.pdf (дата обращения: 30.05.2024).

¹³ Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (с изменениями на 11.03.2024 г.). Режим доступа: <https://docs.cntd.ru/document/565416098> (дата обращения: 30.05.2024).

¹⁴ Указание Банка России от 25.11.2020 г. № 5635-У «О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, может осуществляться только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, передаваемых в их оплату, и совокупной стоимости иных цифровых финансовых активов, передаваемых в качестве встречного предоставления, об указанных сумме денежных средств и совокупной стоимости цифровых финансовых активов». Режим доступа: <https://www.cbr.ru/Queries/UniDbQuery/File/90134/1191> (дата обращения: 31.05.2024).

Ответственное инвестирование частных инвесторов может осуществляться через ESG-фонд (англ. environmental, social, and governance – экологическое, социальное и корпоративное управление) либо непосредственными вложениями в зеленые облигации любого экологического проекта. Зеленые облигации представляют собой инструменты финансирования экологически чистых проектов и инициатив. Частным инвесторам они позволяют получать доход в форме выплаты купонов и погашения облигаций. В России существует практика размещения внебиржевых зеленых народных облигаций, ориентированных именно на частных лиц. В 2023 г. общая сумма таких инструментов составила 142,8 млрд руб.

Преимущества частного инвестирования в иностранные валюты заключаются в простоте осуществления валютных операций, низком пороге входа, в высокой ликвидности данного актива, особенно при вложениях в резервные валюты. Ошибочным является мнение о том, что валютные инвестиции осуществить легко и не имея специальных финансовых знаний. Однако иностранную валюту можно считать инвестицией только при условии, что вложения в нее приносят доход, что требует постоянного мониторинга динамики валютного рынка, оценки инфраструктурных, валютных, страновых рисков.

РАЗВИТИЕ ИНСТРУМЕНТОВ РОЗНИЧНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РОССИИ

Изменения, которые происходят на российском рынке розничного инвестирования, указывают на то, что он обладает существенным потенциалом для развития. Одним из направлений привлечения частных инвесторов является совершенствование механизма ИИС (ИИС представляет собой специализированные брокерские счета и счета доверительного управления, предназначенные для физических лиц, по которым предусмотрены налоговые льготы при соблюдении определенных условий) путем предоставления возможности его открытия через операторов финансовых платформ. Кроме того, для этих же целей в России внедряется программа долгосрочных сбережений, обеспечивающая гражданам возможность получать ежемесячный дополнительный доход в будущем, сформировать подушку безопасности на случай сложных жизненных ситуаций, создаются условия для запуска таких инвестиционных продуктов на рынке страхования как полис долевого страхования жизни.

Для повышения привлекательности банковских вкладов долгосрочного характера регуляторам необходимо внедрять для них повышенную страховую защиту в системе страхования вкладов. Представляется также, что значимым стимулом долгосрочного инвестирования может стать введение единого налогового вычета по НДФЛ на подобные вложения частных инвесторов.

К ключевым факторам, влияющим на масштабы частного финансирования в современных условиях высокой рыночной неопределенности, относится уровень доверия к рынку капитала. В связи с этим формированию позитивного отношения к деятельности финансовых регуляторов определенно будут способствовать повышение прозрачности рынка, доступность достоверной информации о продуктах, услугах, эмитентах, этическое ведение бизнеса финансовых посредников и т.п.

Одновременно со стимулированием розничного инвестора необходимо активизировать деятельность российского бизнеса по привлечению долгосрочного финансирования через рынок капитала, имея в виду, что частному инвестору интересны компании, задействованные в трансформации национальной экономики, представляющие перспективные и приоритетные высокотехнологичные производства, сферу импортозамещения. Факты указывают на то, что физические лица больше всего инвестируют в российские акции с высокими дивидендами и потенциалом роста. На Московской бирже в марте 2024 г. в портфеле частных инвесторов по популярности выделялись обыкновенные и привилегированные акции «Сбербанка» (30,2 и 7,1 % соответственно), акции «ЛУКОЙЛа» (13,7 %), «Газпрома» (13,3 %), «Яндекса» (9,1 %), привилегированные акции «Сургутнефтегаза» (6,4 %), акции «Роснефти» (6 %), «Норникеля» (5,4 %), «Северстали» (4,5 %) и «Магнита» (4,3 %) ¹⁵.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В целом развитие инструментов розничного инвестирования в России идет в направлении упрощения доступа к финансовым рынкам, обеспечения удобства использования и расширения выбора инвестиционных возможностей для частных инвесторов, все шире используются альтернативные способы розничного инвестирования. Формирование внутренней базы источников долгосрочных финансовых ресурсов

¹⁵ Московская биржа. Количество частных инвесторов на Московской бирже превысило 31 миллион. Режим доступа: <https://www.moex.com/n68762?nt=0> (дата обращения: 28.05.2024).

за счет вложений частных инвесторов отвечает интересам экономической безопасности РФ, является важным условием развития национальной экономики и благоприятно скажется на ее конкурентоспособности.

Вместе с тем российские частные инвесторы не всегда верно оценивают совокупность рисков инвестирования в разные инструменты, не владеют необходимыми знаниями о финансовых инструментах и потенциальных доходах. Проблемой является и недостаточный ассортимент инструментов для розничного инвестирования, что затрудняет процессы формирования и диверсификации частного инвестиционного портфеля. Не всегда адекватна и величина комиссии финансовых посредников, работающих с физическими лицами.

Будущее розничного инвестирования в РФ зависит главным образом от динамики доходов населения, инфляционных ожиданий, рыночной стабильности и от финансового просвещения населения в области инвестирования.

Список литературы

1. Блажевич О.Г., Сафонова Н.С. Особенности развития финансового рынка в условиях цифровизации. Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2021;1(54):106–124. <https://doi.org/10.37279/2312-5330-2021-1-106-124>
2. Белокобыльский Р.А., Кузьмина О.Ю. Портфельные стратегии индивидуальных и коллективных инвесторов. Вопросы инновационной экономики. 2023;4(13):2235–2246. <http://doi.org/10.18334/vinec.13.4.120122>
3. Звонова Е.А. Финансиализация мировой экономики: новейшие тренды и проблемы регулирования. Российский экономический журнал. 2020;2:69–80. <https://doi.org/10.33983/0130-9757-2020-2-69-80>
4. Кузьмина О.Ю., Шарафуллина Р.Р. Поведение розничных инвесторов на российском фондовом рынке в современных условиях. Креативная экономика. 2023;11(17):4197–4212. <https://doi.org/10.18334/ce.17.11.119483>
5. Ситник А.А. Роль цифровых платформ в организации финансового рынка. Lex russica. 2023;6(76):121–127. <https://doi.org/10.17803/1729-5920.2023.199.6.121-127>
6. Эскиндаров М.А., Масленников В.В., Масленников О.В. Риски и шансы цифровой экономики в России. Финансы: теория и практика. 2019;5(113(23)):6–17.

References

1. Blazhevich O.G., Safonova N.S. Features of the financial market development in the conditions of digitalization. Scientific bulletin: Finance, banks, investments. 2021;1(54):106–124. (In Russian). <https://doi.org/10.37279/2312-5330-2021-1-106-124>
2. Belokobylskiy R.A., Kuzmina O.Yu. Portfolio strategies of individual and collective investors. Russian Journal of Innovation Economics. 2023;4(13):2235–2246. (In Russian). <http://doi.org/10.18334/vinec.13.4.120122>
3. Zvonova E.A. Financialization of the world economy: new trends and regulatory issues. Russian Economic Journal. 2020;2:69–80. <https://doi.org/10.33983/0130-9757-2020-2-69-80>
4. Kuzmina O.Yu., Sharafullina R.R. Retail investors' behavior on the Russian stock market in modern conditions. Journal of Creative Economy. 2023;11(17):4197–4212. (In Russian). <https://doi.org/10.18334/ce.17.11.119483>
5. Sitnik A.A. The role of digital platforms in the organization of the financial market. Lex russica. 2023;6(76):121–127. (In Russian). <https://doi.org/10.17803/1729-5920.2023.199.6.121-127>
6. Eskindarov M.A., Maslennikov V.V., Maslennikov O.V. Risks and chances of the digital economy in Russia. Finance: Theory and Practice. 2019;5(113(23)):6–17. (In Russian).