

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ФОКАЛЬНЫХ ТОЧЕК НА ПОВЕДЕНИЕ УЧАСТНИКОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Аннотация. В статье рассмотрена гипотеза о фокальных точках как круглых числах.

Ключевые слова: Фокальные точки, финансовый рынок, московская биржа.

В статье будет проверяться гипотеза о том, что круглые уровни индексов Московской биржи выступают в роли фокальных точек. Это проявляется в аномальной концентрации торговых объёмов и повышенной волатильности в моменты нахождения цен вблизи этих уровней.

Эмпирическая проверка выдвинутой гипотезы проводится на данных российского фондового рынка. Рассмотрим Индекс МосБиржи (ИМОЕХ).

В качестве временного горизонта выбран период с 1 мая 2021 года по 1 мая 2026 года – пять лет дневных данных. Такой выбор обеспечивает репрезентативность выборки (около 1250 торговых дней) и охватывает разные рыночные фазы: постковидное восстановление, коррекцию 2022 года, период адаптации к новой макроэкономической реальности, а также позволяет включить в анализ самые свежие доступные данные. Работа с дневными данными является стандартом для подобных исследований в области поведенческих финансов и микроструктуры рынка, поскольку позволяет точно идентифицировать реакцию участников на ключевые события и ценовые уровни.

Первый этап проверки гипотезы – визуальный анализ распределения объёмов торгов относительно цены. Для этого ценовой диапазон каждого индекса был разбит на бины фиксированной ширины. Для ИМОЕХ ширина бина составила 100 пунктов, для каждого бина суммировался среднедневной объём торгов.

Для проверки гипотезы была построена гистограмма распределения суммарных торговых объёмов по ценовым интервалам (бинам) шириной 100 пунктов. На рис. 1.1 представлены результаты для индекса ИМОЕХ за период с 1 мая 2021 года по 1 мая 2026 года.

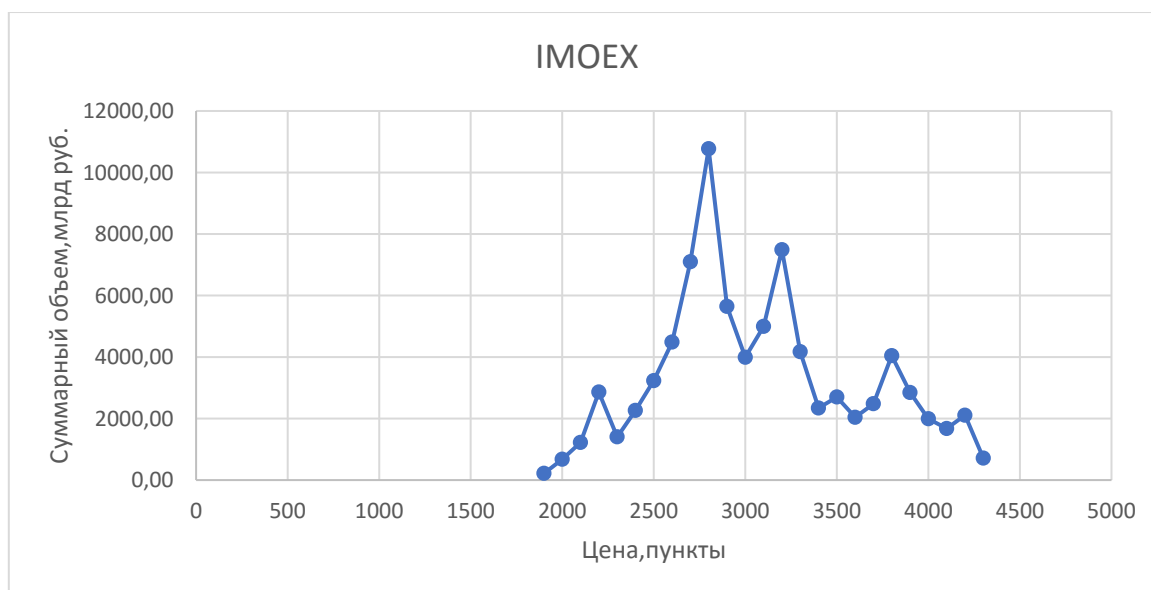


Рисунок 1.1. График индекса Мосбиржи



Как видно из рис. 1.1, распределение объёмов не является равномерным. Отчётливо выделяются два локальных пика:

- интервал 2800–2899 пунктов с суммарным объёмом 10 769,70 млрд руб.;
- интервал 3200–3299 пунктов с объёмом 7 489,09 млрд руб.

Третьим по величине является интервал 2700–2799 (7 097,55 млрд руб.).

Обращает на себя внимание, что классические «круглые» уровни (3000 и 4000 пунктов) не демонстрируют аномально высоких объёмов. Для интервала 3000–3099 суммарный объём составил 3 990,74 млрд руб., что ниже значений соседних интервалов (2900–2999 – 5 642,90 млрд руб.; 3100–3199 – 4 994,89 млрд руб.). Интервал 4000–4099 показал ещё более низкий объём (1 990,07 млрд руб.).

Отсутствие ярко выраженных пиков на уровнях 3000 и 4000 не противоречит теории фокальных точек. Фокальная точка – это любой ценовой ориентир, который становится общим знанием для участников рынка и служит координационным сигналом. В анализируемый период (2021–2026 гг.) индекс ИМОЕХ пережил резкое падение с исторических максимумов (около 4300 пунктов в конце 2021 года) до уровней 2200–2400 пунктов в марте 2022 года. Восстановление происходило поэтапно, и определённые уровни (2800, 3200) стали зонами длительной консолидации, на которых накапливались лимитные ордера и происходили развороты. Именно эти уровни – 2800 и 3200 – фактически выступали в роли фокальных точек.

Список литературы:

1. Шеллинг Т. Стратегия конфликта. – М.: ИРИСЭН, 2007. – 366 с.
2. Брееер В. В. Теоретико-игровая пороговая модель биржевого рынка // Проблемы управления. – 2020. – № 3. – С. 34–39.
3. Мехта Дж., Стармер К., Сагден Р. Фокальность в играх на координацию: экспериментальные данные // Вопросы экономики. – 1994. – № 5. – С. 112–129.
4. Сиция С., Чжэн Дж. Групповое поведение в играх на неявную координацию с фокальными точками: экспериментальное исследование // Экономическая политика. – 2019. – Т. 14. – № 2. – С. 78–96.
5. Ануфриев М., Хоммес К. Эволюция рыночных эвристик // Вестник финансового университета. – 2012. – № 4. – С. 22–37.
6. Бодофф Д. Сила фокальных точек: игры на координацию с метками и выигрышами // Российский журнал менеджмента. – 2020. – Т. 18. – № 3. – С. 415–432.
7. Кроуфорд В. П., Гнези У., Ротгенстрайх Ю. Сила фокальных точек ограничена: даже малая асимметрия выигрышей может привести к провалу координации // Прикладная эконометрика. – 2008. – № 10. – С. 5–21.

