

Не котирруется...

Могут ли Telegram-каналы манипулировать фондовым рынком? Послесловие к арестам

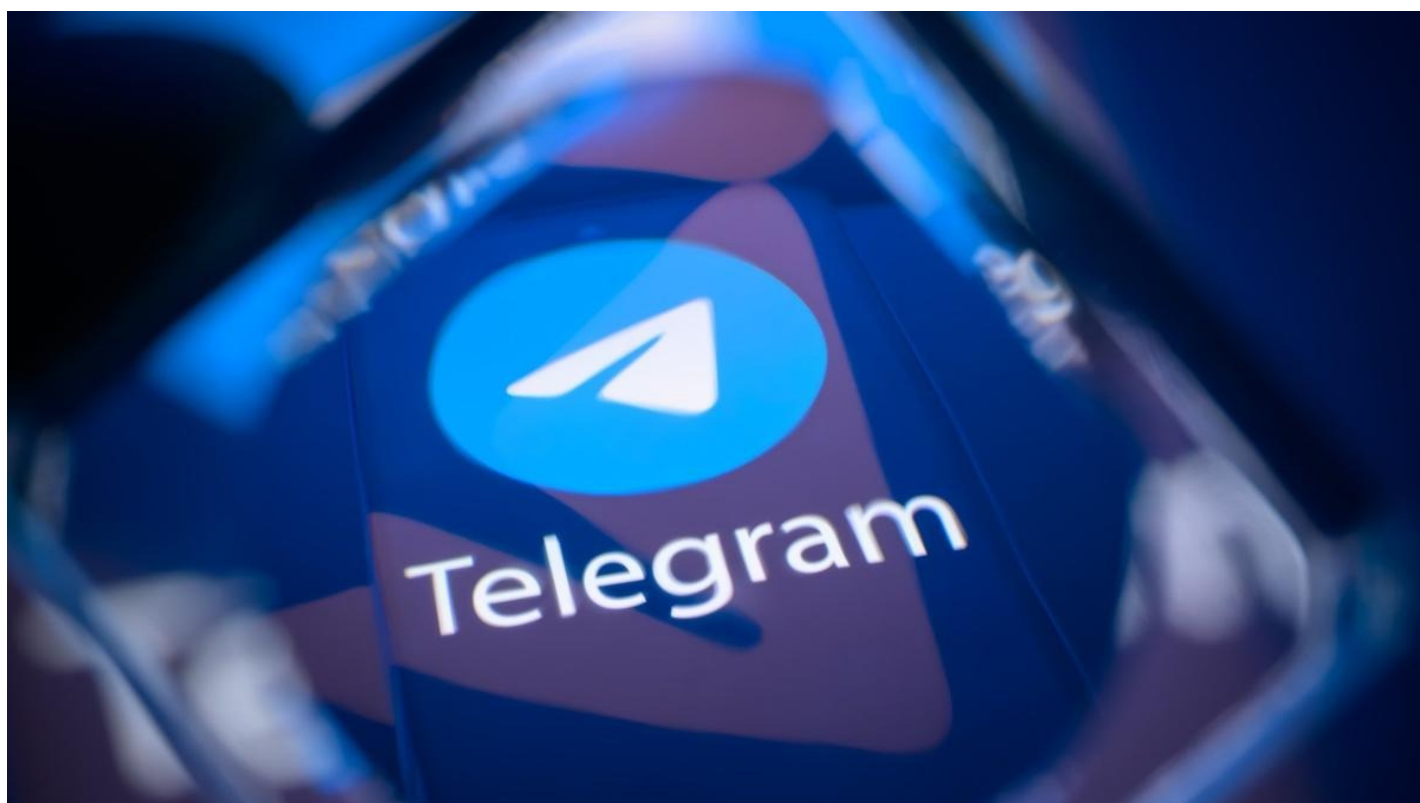


Фото: Jonathan Raa / Sipa USA / TACC

12:06, 18 апреля 2026,

Дмитрий Прокофьев

редактор отдела экономики

полную версию материала со всеми мультимедиа-элементами вы можете прочитать [по этой ссылке](#) или отсканировав QR-код →



На днях ФСБ арестовала владельцев нескольких Telegram-каналов с совокупной аудиторией 300 000 подписчиков за манипулирование стоимостью акций Мосбиржи.

Установлено: в 2023–2024 годах админы этих каналов «искусственно влияли» на цену акций, а затем действовали против созданных трендов — и так зарабатывали.

Представление о том, что анонимные администраторы Telegram-каналов способны по щелчку пальцев обрушить или разогнать котировки появились в информационном фоне с 2010-х годов. Рост этих слухов совпал с массовым приходом частных инвесторов на биржу. С тех пор ЦБ периодически предупреждает о недобросовестных практиках, а инвесторы морщатся при упоминании «сигналов из телеги».

Однако если обратиться не к отдельным ярким эпизодам «манипуляций», а к систематическому научному анализу, картина оказывается куда менее драматичной.

Слабые сигналы

Новейшее на сегодняшний день исследование вопроса влияния «сигналов из телеги» на фондовый рынок — работа авторского коллектива с экономического факультета МГУ «Связь публикаций инвестиционных Telegram-каналов с доходностью акций публичных российских компаний», опубликованная в 2026 году в «Вестнике Института экономики РАН». Авторы — Ф.Е. Бобровник, О.С. Виноградова и А.Г. Мирзоян — проделали масштабную работу, результаты которой заставляют пересмотреть расхожие представления о могуществе «инвесторов из телеги».

Исследователи собрали **63 938 публикаций** пяти крупных инвестиционных каналов за период с апреля 2017 по октябрь

2023 года. С помощью алгоритмов машинного обучения (Random Forest, метод опорных векторов, нейронные сети) каждый пост был классифицирован по типу содержащегося в нем сигнала: рекомендация к покупке, продаже, удержанию или нейтральная информация. Затем для семи публичных компаний различного масштаба были сопоставлены минутные котировки и моменты выхода сигналов.

Ключевой метод — событийный анализ с контролем новостного фона. Исследователи проверяли, возникает ли в окне ± 15 минут от публикации избыточная доходность, и, что принципиально важно, исключали те случаи, когда в это же окно попадали новости авторитетных информационных агентств, способные сами по себе объяснить движение цены.

Результат оказался неожиданным для тех, кто привык верить в могущество «телеграм-кукловодов».

В **48% случаев** статистически значимое изменение доходности наблюдалось **до** того, как канал публиковал свой сигнал. Иными словами, почти в половине эпизодов авторы каналов не предвосхищали движение рынка и не создавали его, а лишь оперативно сообщали своей аудитории о том, что уже происходило в биржевом стакане. Еще в **19% случаев** избыточная доходность фиксировалась и до, и после публикации — здесь можно предполагать либо усиление существующего тренда, либо простое совпадение. И только в **11% случаев** можно с осторожностью говорить о том, что публикация предшествовала аномалии и, возможно, послужила ее причиной.

Если бы каналы систематически манипулировали рынком, доля случаев с чистым причинным эффектом была бы существенно выше. Одиннадцать процентов — это скорее статистический шум, нежели свидетельство устойчивого влияния.

Исследование не отрицает саму возможность влияния, но четко очерчивает его границы. Оно сконцентрировано в сегменте эмитентов со сравнительно небольшим free-float и невысокой торговой активностью. Для бумаг крупных корпораций, входящих в основные биржевые индексы, коэффициенты связи между частотой сигналов и доходностью либо статистически незначимы, либо экономически малозначительны. Напротив, для компаний с невысокой капитализацией и ликвидностью связь проявляется — именно здесь импульс от скоординированных действий подписчиков может на короткое время сдвинуть котировки.

Вывод авторов однозначен:

в масштабах всего рынка потребность в жестком регулировании Telegram-каналов пока незначима.

Но это не отменяет необходимости мониторинга отдельных эпизодов, особенно в сегменте малоликвидных бумаг, где техническая возможность для локальных манипуляций сохраняется.

Откуда же взялся миф о всемогуществе каналов?

Если данные 2026 года рисуют столь сдержанную картину, закономерен вопрос: почему в профессиональном сообществе и у регулятора сформировалось устойчивое мнение о серьезной угрозе со стороны инвестиционных Telegram-каналов? Ответ содержится в более ранней работе — статье Г.А. Хазиева «Влияние публикаций Telegram-каналов на динамику акций российского фондового рынка», опубликованной в «Вестнике НГУЭУ» в 2021 году.

Исследование Хазиева пришлось на период аномального притока частных инвесторов на рынок и взрывного роста популярности инвестиционных каналов. Методология работы была иной: автор отобрал 73 публикации трех каналов, которые, по его субъективной оценке, содержали наиболее явные призывы к агрессивной покупке. Для каждого такого события сравнивались дневные изменения объемов торгов и цен с их среднегодовыми значениями.



Фото: Артем Геодакян / ТАСС

Результаты оказались впечатляющими. В день выхода сигнала объем торгов низколиквидными акциями подскакивал в среднем более чем на **девять тысяч процентов** относительно обычного дня. Цена таких бумаг в день публикации менялась в среднем на 10,3% при типичной дневной волатильности около 2%. Для среднеликвидных бумаг аналогичные показатели составили +3 833% по объему и +11,6% по цене. Даже с поправкой на возможное совпадение с корпоративными новостями цифры выглядели как свидетельство мощного информационного воздействия.

Автор сделал вывод о значительном влиянии Telegram-каналов на динамику акций, особенно в низко- и среднеликвидном сегментах, и указал на потенциальную возможность извлечения администраторами каналов высокой избыточной доходности. Именно эта работа, опубликованная на пике интереса к феномену, во многом сформировала ту оптику, через которую профессиональное сообщество и регулятор смотрели на проблему в последующие годы.

Почему выводы разошлись: три объяснения

Разница в выводах двух исследований не является логическим противоречием. Она объясняется тремя фундаментальными факторами.

- **Выборка.** Хазиев сознательно фокусировался на наиболее ярких, потенциально «успешных» случаях манипулятивного воздействия. Его цель состояла в том, чтобы зафиксировать сам факт существования аномалий. Бобровник и соавторы, напротив, анализировали весь массив публикаций без предварительной фильтрации, включая нейтральные сообщения, которые составляют подавляющее большинство контента инвестиционных каналов. При таком подходе доля эпизодов с выраженным эффектом закономерно оказывается невелика.
- **Временная детализация.** Дневные данные, использованные в работе 2021 года, не позволяют отделить влияние канала от реакции рынка на иные события, произошедшие в течение того же дня. Минутные данные и процедура исключения эпизодов с параллельным новостным фоном, примененные в исследовании 2026 года, кардинально меняют оценку причинности. То, что на дневном интервале выглядело как «памп», на минутном часто оказывалось реакцией канала на уже случившийся скачок цены или на вышедшую новость.
- **Изменение рыночной среды.** Период 2020–2021 годов характеризовался уникальным сочетанием низких ставок,

массового притока неопытных инвесторов и высокого уровня доверия к рекомендациям из социальных сетей. К 2023 году рынок стал более зрелым: часть инвесторов разочаровалась в «сигналах», регулятор усилил мониторинг, а аудитория стала более скептической. Объективная способность каналов влиять на котировки за это время снизилась.

Pump and dump: реальная угроза в узком сегменте

Несмотря на ограниченный масштаб влияния Telegram-каналов в целом, классическая схема манипулирования **pump and dump** технически реализуема, и финансовый регулятор фиксирует такие случаи.

СПРАВКА «НОВОЙ»

Pump and dump (от англ. pump — «накачивать», dump — «сбрасывать») — это манипулятивная схема, при которой заинтересованное лицо искусственно создает ажиотажный спрос на низколиквидный актив, чтобы поднять его цену, а затем продает накопленный объем на пике, оставляя остальных покупателей с обесценивающимся активом.

Механика схемы включает три этапа. Сначала манипулятор заранее приобретает значительный объем низколиквидного актива — выбираются инструменты с малым free-float, чтобы даже относительно небольшие покупки могли сдвинуть котировки. Затем через Telegram-канал распространяется информация, призванная привлечь массового покупателя:

громкие обещания, ссылки на «инсайд», демонстрация мнимого роста. Подписчики начинают скупать актив, разгоняя цену. Когда цена достигает целевого уровня, манипулятор продает весь накопленный объем — массовый выход крупного игрока обрушивает котировки, а остальные участники остаются с убытками.

Почему Telegram удобен для таких схем? Сообщение мгновенно доходит до десятков тысяч подписчиков, создавая скоординированный импульс спроса. Длительное ведение канала с публикацией нейтральной информации создает у аудитории ложное ощущение экспертности автора. Наконец, в отличие от лицензированных инвестиционных советников, администраторы каналов не обязаны подтверждать квалификацию и нести ответственность за убытки подписчиков.

СПРАВКА: ЧТО ТАКОЕ FREE-FLOAT

Free-float (от англ. free — «свободный», float — «плавать, обращаться») — это доля акций компании, которая находится в свободном обращении на бирже и доступна для покупки и продажи широкому кругу инвесторов.

Что входит и что не входит в free-float

В free-float **не включаются** акции, которые:

- принадлежат государству;
- находятся в собственности стратегических инвесторов, контролирующих акционеров и менеджмента;
- выкуплены самой компанией (казначейские акции);

- арестованы или находятся под иными обременениями, ограничивающими их обращение.

Таким образом, free-float — это та часть капитала компании, которая реально доступна для торгов на открытом рынке.

Почему free-float важен

- **Для ликвидности.** Чем выше free-float, тем больше акций находится в обращении, тем выше объем торгов и тем проще инвестору купить или продать бумаги без значительного влияния на цену. Низкий free-float означает, что даже небольшая сделка может заметно сдвинуть котировки — бумага становится волатильной и уязвимой для манипуляций.
- **Для индексов.** Многие биржевые индексы (например, индекс МосБиржи) учитывают free-float при расчете веса компании. Чем выше доля акций в свободном обращении, тем больший вес компания может получить в индексе.
- **Для манипуляций.** Именно низкий free-float делает возможными схемы типа **pump and dump**, которые мы обсуждали ранее. Манипулятору достаточно купить относительно небольшой объем акций, чтобы искусственно разогнать цену, потому что предложение на рынке ограничено. После привлечения массового покупателя через Telegram-каналы манипулятор сбрасывает свою позицию, обрушивая котировки.

Пример. Если у компании 100 млн выпущенных акций, но 80 млн из них принадлежат крупным акционерам, которые не собираются их продавать, то free-float

составит 20%. На бирже фактически обращается лишь 20 млн акций, и именно этот объем определяет реальную ликвидность бумаги. Любое значительное движение спроса или предложения в таком узком сегменте вызовет резкое колебание цены.

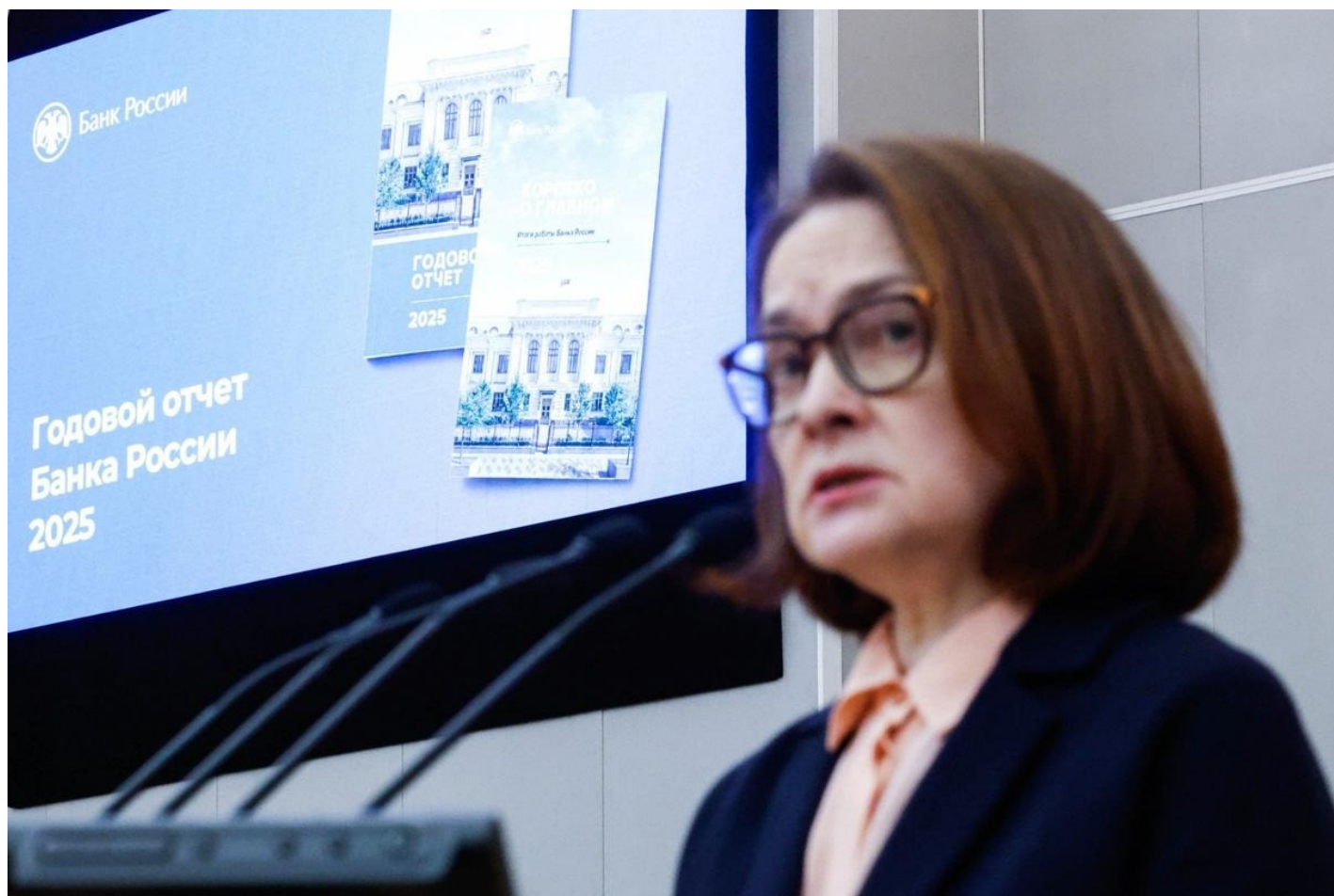
В работе Бобровника, Виноградовой и Мирзояна прямо указано, что влияние Telegram-каналов концентрируется в сегменте эмитентов **с небольшим free-float и невысокой ликвидностью**. Для крупных компаний с высоким free-float коэффициенты связи между сигналами и доходностью оказались статистически незначимыми — рынок слишком глубок, чтобы канал мог его сдвинуть.

На свой страх и риск

Тема регулирования деятельности финансовых инфлюенсеров остается в фокусе внимания ЦБ. В феврале 2026 года регулятор опубликовал доклад «О подходах к регулированию деятельности финансовых инфлюенсеров», где предложил создать реестр финансовых блогеров, ввести требования к их квалификации и установить ответственность за качество распространяемой информации.

ЦБ отмечает, что инфлюенсеры часто выдают информацию рекламного характера за личное мнение, не обладая необходимыми знаниями, и не несут ответственности за убытки подписчиков. При этом деятельность финансовых аналитиков в настоящее время не лицензируется и не регулируется Банком России напрямую — в отличие от инвестиционных советников, которые обязаны состоять в

едином реестре и действовать на основании договора.



Эльвира Набиуллина. Фото: Пресс-служба Госдумы РФ / ТАСС

В июне 2023 года Ассоциация финансовых аналитиков и Национальная финансовая ассоциация утвердили **«Чек-лист: 12 признаков качественной аналитики»** — документ, помогающий розничному инвестору отличить профессиональный аналитический продукт от непрофессионального или потенциально недобросовестного контента.

Рассмотрим ключевые критерии применительно к «инвестиционным» Telegram-каналам:

- **Прозрачность автора.** Известны ли имя, фамилия, образование и профессиональный опыт автора? Анонимные каналы не проходят даже первый барьер.
- **Экспертность.** Соответствует ли опыт автора тематике

публикаций? Наличие профессиональных сертификатов (CFA), членства в реестре финансовых аналитиков НФА повышает доверие.

- **Репутация.** Отсутствует ли в открытых источниках информация об участии автора в недобросовестных практиках?
- **Прозрачность монетизации.** Понятно ли, как автор зарабатывает на контенте? Отсутствие ясности — тревожный сигнал, особенно в контексте возможных схем pump and dump.
- **Разделение фактов и мнений.** Четко ли отделены факты из проверяемых источников от субъективных суждений автора?
- **Указание источников.** Приводит ли автор ссылки, доступные для самостоятельной проверки?
- **Аргументированность.** Подкреплены ли идеи цифрами и фактами, а не общими рассуждениями?
- **Отсутствие обещаний доходности.** Профессионал никогда не обещает конкретную или гарантированную доходность.
- **Отсутствие агрессивной рекламы.** Качественная аналитика не продвигает идеи в агрессивной, запелляционной форме.
- **Предупреждение о рисках.** Напоминает ли автор, что любые инвестиции сопряжены с риском потери средств?

Применение данного чек-листа к типичному «инвестиционному» Telegram-каналу показывает, что подавляющее большинство из них не соответствуют базовым критериям. Анонимность, смешение фактов и мнений, отсутствие ссылок на проверяемые источники, обещания быстрой прибыли — ну, вы поняли.

И все же стоит признать: опасения о манипулятивной торговле через Telegram оказались существенно преувеличены применительно к рынку в целом. Каналы способны создавать локальные возмущения в узких, низколиквидных сегментах, но не определяют динамику рынка.

Для розничного инвестора это означает, что главными инструментами защиты от недобросовестных практик остаются критическое мышление и самостоятельная проверка информации.

ЧИТАЙТЕ ТАКЖЕ:



[Крипто в хату](#)

Правительство представило проект уголовной ответственности за незаконный оборот криптовалют

10:05, 15 апреля 2026, Антон Меркуров



[Между рецессией и кризисом](#)

Региональные бюджеты 2025–2026 — путь от дефицита к долговой спирали. И сокращение расходов на людей

11:12, 7 апреля 2026, Дмитрий Прокофьев