

---

---

## СОЦИАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ И БЕЗОПАСНОСТИ

---

УДК 336.7

EDN: QBIAZI

Д.А. Корнилов<sup>1</sup>, С.А. Рамазанов<sup>1</sup>, А.А. Бардаков<sup>2</sup>

### ПЕРСПЕКТИВЫ РОСТА ФОНДОВОГО РЫНКА РФ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ

<sup>1</sup>Нижегородский государственный технический университет

им. Р.Е. Алексева

*Нижний Новгород, Россия*<sup>2</sup>НА МВД России*Нижний Новгород, Россия*

Рассмотрены специфика российского фондового рынка, рост влияния частных инвесторов и тренд на резкое увеличение их доли в объемах торгов акциями. Проанализирована динамика и структура объемов торгов на Мосбирже. Обозначены цели развития фондового рынка до 2030 г. и 2036 г. в соответствии с Указом «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года». Проведен анализ динамики фондового рынка РФ за 20 лет, в том числе, с учетом дивидендов. Сделано сравнение динамики фондового рынка РФ и США за 20 лет. Рассмотрены резервы дальнейшего роста фондового рынка РФ за счет частных инвесторов. Представлена визуализация по достижению целевых показателей роста капитализации фондового рынка РФ к 2030 г. и 2036 г. на основе прогноза динамики индекса ИМОЕХ. Выявлены возможности и риски по достижению целевых показателей. Определены факторы/причины роста и снижения фондового рынка РФ. В том числе, рассмотрены такие «драйверы» роста фондового рынка РФ, как кратный рост фондового рынка на фоне девальвации национальной валюты, рост количества IPO на рынке РФ, эффект сложного процента и инфляции и др. Проведена оценка фондового рынка РФ по индикатору У. Баффета, а также по модифицированной версии этого индикатора с учетом совокупных активов Центрального банка (ЦБ). В качестве вывода представлена ожидаемая средняя годовая доходность фондового рынка по странам, в том числе, по РФ. Показано, что среди развивающихся стран у России самый лучший прогноз по доходности в национальной валюте по модели, основанной на индикаторе У. Баффета.

**Ключевые слова:** фондовый рынок; биржевые индексы; риски; индикатор У. Баффета; IPO; санкции.

## Введение

С 2022 г. влияние частных инвесторов на российский фондовый рынок возросло. Это связано с уходом иностранных инвесторов и двукратным увеличением доли частных инвесторов в оборотах торгов акциями с 40 до 80 % (рис. 1).



**Рис. 1. Рост доли частных инвесторов в оборотах торгов акциями на российском фондовом рынке**

*Источник: [1]*

До 2022 г. на иностранных инвесторов приходилось более 50 % оборота торгов акциями, на рынке доминировали институциональные игроки, которые принимали взвешенные решения на основе профессиональной аналитики и в ряде случаев ориентировались на долгосрочные стратегии. Асимметрия и ограничения по раскрытию рыночной информации, которые характерны сейчас для российского фондового рынка, приводят к тому, что решения приходится принимать в условиях неопределенности и высокого риска. Возросло влияние политических факторов и факторов, связанных с санкционным давлением и перестройкой экономики [2]. Инвестиционные стратегии и решения начинают приниматься не столько на основе фундаментальных показателей компании и экономических предпосылок, сколько под влиянием информационных «взбросов» и «популярности» компаний. Иррациональное поведение частных инвесторов повышает волатильность и непредсказуемость рыночных торгов.

Тренд на увеличение доли розничных инвесторов характерен для фондовых рынков всех стран, это связано с развитием финансовой инфраструктуры и повышением доступности инструментов инвестирования для

населения. В частности, в США за 10 лет доля частных инвесторов удвоилась, но не превышает 25 %. Даже несмотря на относительно небольшую долю частных инвесторов на фондовом рынке США, их влияние растет, особенно в случаях кооперирования. Ярким примером стали акции компании *Gamestop*, когда в январе 2021 г. пользователи форума *Wallstreetbets* на *Reddit* смогли «разогнать» их стоимость в десятки раз.

Сейчас на российском фондовом рынке, когда есть различного рода ограничения на раскрытие информации и постоянное санкционное давление, значительное влияние на частных инвесторов оказывают «слухи» и «эксперты» из социальных сетей (телеграм каналов, *YouTube* и др.), а соответственно, возрастают манипулятивные схемы *Pump and dump*, особенно с бумагами компаний малой капитализации и/или компаний с небольшим количеством акций в свободном обращении (*free-float*). При резком «падении» или «росте» курсов акций Мосбиржа распространила действие дискретного аукциона (например, при превышении или снижении на 20 % в течение десяти минут в течение торговой сессии с 10:10 до 16:40).

Часто таким манипуляциям подвержены акции третьего эшелона, в частности, в сентябре 2023 г. Мосбиржа объявила более 60 дискретных аукционов [3].

Доминирование розничных инвесторов в оборотах торгов характерно не только для РФ, но и для фондовых бирж Китая, Саудовской, Даккийской, Стамбульской и др. «Перекося» в сторону розничных инвесторов объясняется внутренними или внешними ограничениями и/или неразвитостью финансового сектора, ограничением числа самостоятельных внутренних институциональных игроков. Например, в Китае большинство акций не обращаются на фондовом рынке, ибо они принадлежат государству и юридическим лицам. Есть ограничения по доступу к покупке акций разных типов, в том числе, для иностранных институциональных инвесторов и ограничения по конвертации акций разных типов. Все это снижает ликвидность и доступность инвестирования.

По данным Московской биржи, в 2023 г. объемы вложений Российских частных инвесторов превысили  $\text{R}1,1$  трлн. Основная часть пришлась на облигации ( $\text{R}715$  млрд), в разы меньше на биржевые фонды ( $\text{R}215,4$  млрд) и акции ( $\text{R}178,1$  млрд). Рост активности наблюдается и при открытии брокерских счетов на Московской бирже (за год открыли 6,7 млн чел.) Частично эта ситуация объясняется вынужденным открытием нескольких брокерских счетов при переводе средств со счетов подсанкционных банков/брокеров.

Несмотря на санкции и ограничения для нерезидентов, объем торгов на Мосбирже в 2023 г. вырос на 24 % и превысил  $\text{R}1,3$  квдрлн (табл. 1).

Таблица 1.

## Динамика и структура объемов торгов на Мосбирже

	2020	2021	2022	2023	Jan-Apr 2024
<b>Объем торгов, млрд руб.</b>					
<b>Фондовый рынок</b>	54 522	52 430	37 227	62 903	24 627
Рынок акций, ДР и паев	23 905	29 997	17 595	23 034	9 536
Рынок облигаций	30 617	22 433	19 632	39 870	15 091
<b>Денежный рынок</b>	433 176	476 352	672 733	837 561	302 991
Операции РЕПО	385 529	420 811	541 898	659 882	240 669
Депозиты и кредиты	47 647	55 541	130 835	177 680	62 322
<b>Валютный рынок</b>	329 461	322 032	267 838	328 002	112 553
Сделки спот	96 942	95 160	100 373	107 916	39 401
Сделки своп и форварды	232 518	226 873	167 465	220 087	73 151
<b>Срочный рынок</b>	129 953	158 529	77 876	80 741	28 264
Фьючерсы	124 605	151 762	75 602	77 856	27 301
Опционы	5 348	6 768	2 273	2 885	963
<b>Товарный рынок</b>	78	224	194	520	258
Рынок драгоценных метал	53	209	123	470	230
Рынок зерна и сахара	25	15	71	50	29
<b>ВСЕГО</b>	947 189	1 009 567	1 055 868	1 309 729	468 693

Источник: [4]

### Специфика Фондового рынка РФ и цели его развития до 2030 и 2036 гг.

Президент России подписал Указ «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года» [5]. В соответствии с этим Указом, два целевых показателя для достижения национальной цели «Устойчивая и динамичная экономика» должны напрямую повлиять на рост фондового рынка, а именно:

- а) обеспечение темпа роста ВВП страны выше среднемирового;
- б) обеспечение роста капитализации фондового рынка не менее чем до 66 % ВВП к 2030 году и до 75 % ВВП к 2036 году.

Сейчас объем ВВП в РФ по итогам 2023 г. оценивается в \$171 трлн (по данным Росстата), а рынок акций в \$58 трлн или  $\approx 34$  % от ВВП (по данным Мосбиржи).

Получается, что в ближайшие 5-6 лет капитализация фондового рынка РФ должна как минимум удвоиться при достижении целевого показателя в 66 % от ВВП к 2030 г. Если еще учесть и темпы роста ВВП страны выше среднемирового, можно рассчитывать и на более позитивный результат инвестирования в российский фондовый рынок. Возникает вопрос: откуда следует ожидать притока денег в размере более \$60 трлн на

фондовый рынок РФ в ближайшие 5-6 лет? Со стороны нерезидентов? Институционалов? Или со стороны тех же частных инвесторов [6, 7]?

Резервы роста фондового рынка за счет частных инвесторов, можно оценить на основе данных по их активности и средствам на депозитах:

а) на текущий момент (март 2024 г.) на Мосбирже (МОЕХ) открыто 55,1 млн счетов, а количество уникальных физических лиц превысило 31,1 млн, но при этом в марте только 12,5 % (3,9 млн) из них заключали сделки [3];

б) в марте 2024 г., по данным Банка России, средства физических лиц в банках страны составляют Р47 трлн, в том числе, размеры депозитов оцениваются в размере Р31,2 трлн, а текущие счета = Р15,8 трлн. [6].

Соответственно, можно сделать вывод о значительных резервах роста фондового рынка РФ за счет частных инвесторов.

Возникает вопрос о привлекательности фондового рынка для инвесторов [8]. Для этого проведем анализ его динамики за прошедшие 20 лет.

### Анализ динамики фондового рынка РФ за 20 лет

Индекс МосБиржи (ИМОЕХ) и индекс РТС (RTSI) характеризуют рост фондового рынка в рублях и долларах соответственно. Они учитывают изменения курсов акций крупнейших и наиболее ликвидных российских эмитентов (на текущий момент в индексы входят 48 компаний [4]) с учетом их доли пропорционально их рыночной капитализации (*free-float*).

Эти индексы отражают состояние и доходность российского фондового рынка. На текущий момент доходность по индексу РТС (RTSI) составляет порядка 100 % за 20 лет, а рост индекса МосБиржи (ИМОЕХ) за 20 лет – более 500 % (рис. 2).



Рис. 2. Доходность по индексу РТС(RTSI) и индексу МосБиржи (ИМОЕХ) за 20 лет

Источник: [9]

Однако, если оценивать динамику российского фондового рынка по индексу РТС, который на текущий момент (28 мая 2024 г.) равен 1170 пунктов со значениями исторического максимума или All-Time High (ATH) по этому индексу (2498 пунктов, май 2008 г.), то за 14 лет доходность в долларах будет отрицательная (-54,6 % без учета дивидендов). Если сравнить динамику фондового рынка РФ и США за 20 лет (рис. 2), то, в первую очередь, следует сравнивать индекс РТС(RTSI) с NASDAQ100 (NAS100) и S&P500 (SPX), поскольку эти индексы считаются в одной валюте (в \$). В частности, индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ100 (NAS100) за 20 лет вырос на +1168 %, а индекс широкого рынка S&P500 (SPX) на +373 %. Именно поэтому сейчас в США и во всем мире становится так популярно индексное инвестирование или вложение в индексные фонды (ETF, БПИФы), которые копируют структуру того или иного индекса.

### Анализ динамики фондового рынка РФ за 20 лет с учетом дивидендов



Рис. 3. Индексы полной доходности RTSTRR за 8 лет и MCFTRR за 20 лет (фондовый рынок РФ)

Источник: [9]

Для инвесторов российский фондовый рынок всегда был интересен за счет двухзначной дивидендной доходности, но к сожалению, он также отличается повышенной волатильностью и нестабильной дивидендной политикой. Нетто индексы полной доходности RTSTRR и MCFTRR рассчитываются по тем же российским эмитентам, что и РТС, и индекс Мосбиржи. Они отражают изменение суммарной стоимости российских ак-

ций с учетом дивидендных выплат очищенных на величину налогов на прибыль (рис. 3). За 8 лет доходность с учетом нетто дивидендов в долларах составила порядка +81 % (динамика индекса RTSTRR), а в рублях доходность за 20 лет составила +1162 % (динамика индекса MCFTRR).

### Целевые показатели роста капитализации фондового рынка РФ к 2030 г. и 2036 г.

Если ориентироваться на целевые значения для достижения национальной цели «Устойчивая и динамичная экономика», то, как уже было отмечено выше, следует запланировать как минимум двукратный рост фондового рынка РФ к 2030 г. (т.е. с 3500 до 7000 пунктов по индексу ИМОЕХ) и рост более чем в 2,2 раза к 2036 г. (т.е. рост капитализации фондового рынка до 66 % от ВВП к 2030 г. и до 75 % от ВВП к 2036 г., а сейчас этот показатель составляет порядка 34 % от ВВП).

На рис. 4 представлена визуализация по достижению этих целей и динамика индекса ИМОЕХ. Мы видим, что индекс ИМОЕХ движется в рамках канала, который сформирован минимальными и максимальными значениями индекса за предыдущие 10 лет. В случае достижения индексом ИМОЕХ целевых значений следует ожидать интенсивного роста курса акций в ближайшие 5-6 лет (зеленая линия) и «пробоя» канала, сформированного в предыдущие годы (рис. 4).



**Рис. 4. Целевые значения индекса Мосбиржи для достижения национальной цели по росту фондового рынка РФ**

*Источник: составлено авторами*

### Специфика Фондового рынка РФ и его перспективы

На фондовый рынок влияет множество факторов. Рассмотрим, какие факторы «толкают» котировки акций вверх или вниз [10-12] (табл. 2).

Таблица 2.

#### Причины для роста и снижения фондового рынка РФ

Причины роста фондового рынка РФ	Причины снижения фондового рынка РФ
1. Обесценивание рубля к \$ и другим валютам	1. Кризис в мировой экономике
2. Переток денег физических лиц из вкладов на фондовый рынок	2. Кризис на фондовом рынке (усиление санкций, банкротства из-за высоких ставок и др.)
3. Высокая инфляция	3. Рост налогов (повышение подоходного налога, налога на прибыль, windfall tax и НДС, отмена УСН и льгот)
4. Высокие дивиденды (в том числе у госкомпаний)	4. Переток денег в облигации и вклады
5. Байбэк (buyback) – обратный выкуп акций компаниями	5. Снижение/отмена дивидендов (в том числе у госкомпаний)
6. Хорошие мультипликаторы у компаний (см. индикатор У. Баффета, Сбер – рекордная прибыль в 2023 г.)	6. Допэмиссия акций компаниями
7. Рост количества IPO	7. Плохие мультипликаторы у компаний
8. Иранский сценарий и отсутствие альтернатив инвестирования (с 2020 года турецкий индекс крупнейших компаний BIST30 вырос в 5 раз, иранский TEDPIX – в 10 раз, аргентинский Merval – в 13 раз)	8. Уход компаний с фондовый рынок из-за снижения ликвидности акций
	9. Отсутствие иностранных инвесторов (фондовый рынок только для резидентов)
	10. Прочие риски

Источник: составлено авторами

Рассмотрим отдельные факторы, которые могут быть причинами роста фондового рынка.

*Кратный рост фондового рынка на фоне девальвации национальной валюты.* В Иране, Турции и Аргентине произошел кратный рост фондового рынка с 2020 г. (табл. 2) при кратном обесценивании национальной валюты в 9, в 4,6 и в 13 раз соответственно [13].

*Хорошие мультипликаторы у Компаний.* Например, «Сбер» за 2023 г. заработал рекордную за всю историю группы чистую прибыль в размере 1508,6 млрд против 270,5 млрд годом ранее, обеспечив рентабельность капитала на уровне 25,3 % [14].

*Рост количества IPO на рынке РФ.* В 2020 г. на IPO вышло 10 компаний, в 2021 г. – 11 компаний; в 2022 г. – 1; 2023 г. – 8, а в 2024 г. ожидается 15-20 IPO, которые могут привлечь порядка 100 млрд. Уже провели в 2024 г. IPO: «Делимобиль» привлек 4,2 млрд; «Кристалл» привлек на



Мосбирже Р1,15 млрд; «Диасофт» – Р4,14 млрд; «Европлан» (Р13,1 млрд); МФК «Займер» (Р5 млрд); «МТС-банк» (Р11,5 млрд).

Потенциальные участники IPO в 2024 г.: ювелирная сеть Sokolov; группа компаний Skyeng; Selectel – поставщик облачных услуг; JetLend – платформа для краудлендинга; РТК-ЦОД; «АПРИ»; «Элемент»; «Медси»; «Степь»; Cosmos Hotel Group; «Биннофарм». Четырьмя последними компаниями владеет АФК «Система» [15].

Возможные IPO (на паузе): «Азбука Вкуса», «Сибур», «Металлоинвест», Invitro, «Иви», «Вкусвилл».

Вывод о привлекательности участия в IPO для российских инвесторов можно сделать на основе анализа их эффективности по итогам 2023 г. (табл. 3).

Таблица 3.

## Эффективность участия в IPO для инвесторов, 2023 г.

Компания	Дата выхода на биржу	Цена акций при размещении, руб.	Текущая цена акций, руб.*	Изменение цены к размещению, %*
Genetico	апрель	17,88	48,3	170
«Смарттехгрупп»	июль	3,16	2,38	-24,6
«Группа Астра»	октябрь	333	574	72
Henderson	ноябрь	675	650	-3,7
«Южуралзолото»	ноябрь	0,55	0,788	43
«Евротранс»	ноябрь	250	284	13,6
Совкомбанк	декабрь	11,5	19,6	70,4
«Мосгорломбард»	декабрь	2,5	2,48	-0,8

\*Данные актуальны на 7 марта 2024 года.

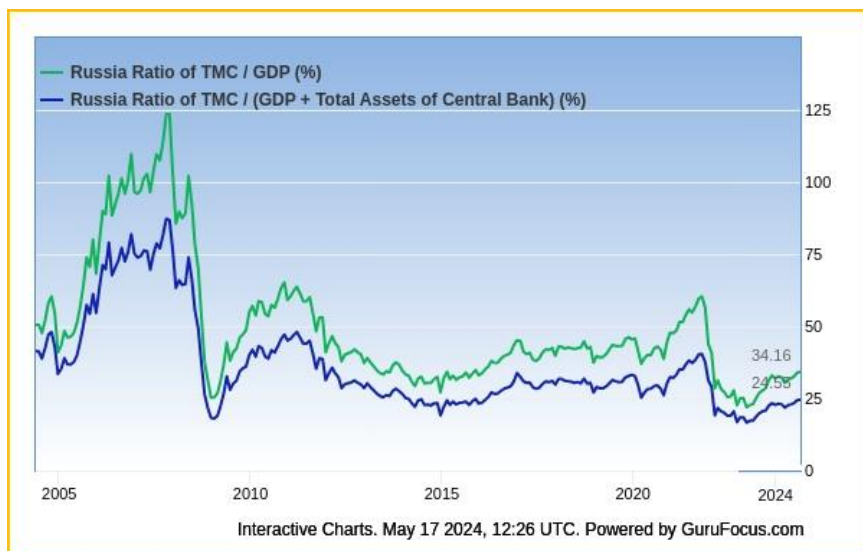
Источник: составлено авторами.

В пяти из восьми IPO курс акций вырос на 13,6-170 % за период от выхода на биржу до 7 марта 2024 года.

*Эффект сложного процента и инфляции.* Ожидается, что годовая инфляция по итогам II квартала 2024 г. (на конец июня) останется на уровне 7,7 % (комментарий ЦБ РФ к среднесрочному макроэкономическому прогнозу). Рост цен за 6 лет при текущей инфляции может составить +46,2 % ( $7,7\% \cdot 6 \text{ лет} = +46,2\%$  – расчет на основе формулы простых процентов) или в 1,56 раза ( $(1+0,077)^6 = 1,56$  – расчет на основе формулы сложных процентов). Соответственно, этот фактор может повлиять на курс акций. А если учесть, что сейчас ставка рефинансирования составляет 16 %, и на рынке облигаций можно получить практически безрисковую доходность в размере 16 % по ОФЗ-ПК с плавающей ставкой на RUONIA или на ключевую ставку ЦБ, то рост за 6 лет до 2030 г. при таких ставках составит в  $(1+0,16)^6 = 2,43$  раза [16, 17].

*Недооценка фондового рынка РФ по Индикатору У. Баффета [18].* Индикатор Баффета – это коэффициент, используемый для определения того, является ли рынок недооцененным или переоцененным по сравнению со средним историческим значением для страны.

Для расчета индикатора определяется соотношение рыночной капитализации акций страны к ВВП страны. При расчете модифицированного индикатора дополнительно учитываются совокупные активы Центрального банка России. Определяется отношение совокупной рыночной капитализации акций к ВВП плюс совокупные активы Центрального банка (рис. 5).



**Рис. 5. Динамика индикатора У. Баффета и динамика модифицированного индикатора У. Баффета для РФ за 20 лет**

*Источник: [19]*

Чем меньше Индикатор Баффета, тем больше недооценка акций на фондовом рынке страны. Максимальное значение индикатора для РФ (более 125 %) наблюдалось в октябре-ноябре 2007 г. Тогда рынок был значительно переоценен и в дальнейшем значительно скорректировался на фоне мирового финансового кризиса в 2008-2009 гг. до 25 % по анализируемому индикатору.

Текущее соотношение совокупной рыночной капитализации к ВВП России составляет 34,16 %. Недавний десятилетний максимум составил 60,3 %, а недавний десятилетний минимум – 21,96 %. Если предположить, что в течение следующих 8 лет данное соотношение изменится до средне-

го значения за последние 10 лет, равного 37,94 %, то вклад в ожидаемую годовую доходность составит 1,32 %.

Согласно модифицированной версии, текущий коэффициент равный капитализация / (ВВП + совокупные активы ЦБ) для России составляет 24,55 %. Недавний десятилетний максимум составил 40,37 %; недавний десятилетний минимум – 16,62 %. Если предположить, что в течение следующих восьми лет данное соотношение изменится до среднего значения за последние десять лет, равного 27,12 %, вклад в ожидаемую годовую доходность составит 1,25 % [19].

### Ожидаемая средняя годовая доходность фондового рынка по странам

В целом доходность инвестиций должна учитывать еще экономический рост и дивидендную доходность. С учетом этих показателей прогноз доходности в национальных валютах на развитых и развивающихся рынках по странам представлен на рис. 6. Среди развивающихся стран у России самый лучший прогноз по доходности в национальной валюте.

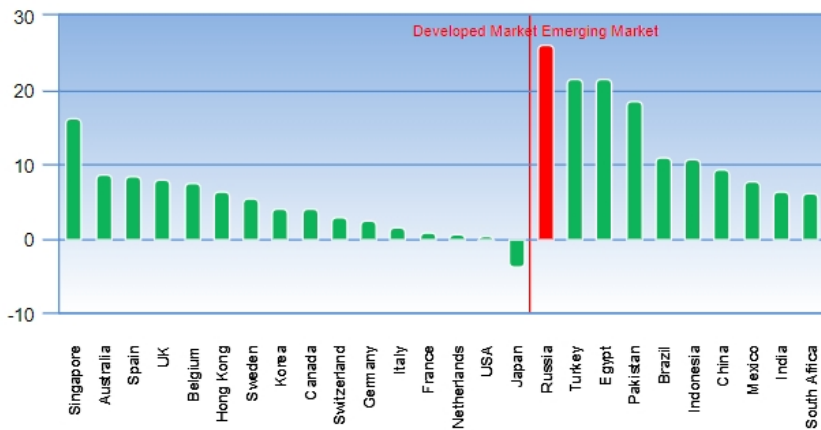


Рис. 6. Ожидаемая средняя годовая доходность фондового рынка по странам  
Источник: [19]

Согласно индикатору Баффетта, в ближайшие годы ожидается, что фондовый рынок России будет приносить 26,1 % годовых (рис. 6). Это связано с вкладом экономического роста – 5,95 %, дивидендной доходностью – 18,83 % и ожидаемой годовой доходностью – 1,32 %.

В соответствии с модифицированной моделью, вклад экономического роста и дивидендной доходности остается прежним, в то время как ожидаемая годовая доходность снизится до 1,25 % [19]. Следовательно, фондовый рынок России, как ожидается, будет приносить 26 % в год. Од-

нако есть множество рисков для снижения фондового рынка РФ [20], которые были кратко обозначены в табл. 2.

© Корнилов Д.А., Рамазанов С.А., Бардаков А.А., 2024

### Библиографический список

- [1] Как меняется доля частных инвесторов на Мосбирже [Электронный ресурс]. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/kak-meniaetsia-dolia-chastnykh-investorov-na-mosbirzhe-grafiki>
- [2] Корнилов Д.А., Митякова О.И., Рамазанов С.А., Фролова М.М. Угрозы экономической безопасности финансовой системы в условиях кризиса // Журнал прикладных исследований. 2021. № 1. 6-15.
- [3] Мосбиржа из-за падения котировок объявила более 60 дискретных аукционов [Электронный ресурс]. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/6502e0ce9a79473a9c11c624?from=sopy>
- [4] Информационные продукты MOEX [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/s157>
- [5] Указ о национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года [Электронный ресурс]. URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/73986>
- [6] Новости // Сайт «Банк России» [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/news/>
- [7] Корнилов Д.А., Корнилова Е.В. Как меняются цели компаний: от прибыли к росту капитализации через buyback и «дешевые» займы? // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. Серия: Социальные науки. 2020. № 4 (60). С. 7-14.
- [8] Экономическая безопасность России: общий курс: учебник / Под ред. В.К. Сенчагова. М.: Дело, 2005. 896 с.
- [9] Индексы // Сайт "tradingview.com" [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.tradingview.com/>
- [10] Taleb N.N. The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable. New York: Random House, 2007. ISBN: 978-1-4000-6351-2. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.nytimes.com/2007/04/22/books/chapters/0422-1st-tale.html>
- [11] Корнилов Д.А., Корнилова Е.В. Индикатор Уоррена Баффета и коррекция на рынке // Развитие и безопасность. 2020. № 3. С. 54-63.
- [12] Official Home Page BERKSHIRE HATHAWAY INC. URL: <https://www.berkshirehathaway.com/> (Access Date 5.07.2024).
- [13] Опыт Ирана, Турции, Аргентины: какой дорогой пойдет российский рынок [Электронный ресурс]. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/652665569a794721b31c6472?from=sopy>
- [14] Сбербанк. Сокращенные результаты МСФО 2023 года [Электронный ресурс]. URL: [https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/groupresults/ifrs\\_2023](https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/groupresults/ifrs_2023)
- [15] Новости // Сайт "РБК Инвестиции" [Электронный ресурс]. URL: <https://quote.rbc.ru/news>

- [16] Основные направления развития финансового рынка российской федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов [Электронный ресурс]. URL: [http://www.cbr.ru/about\\_br/publ/onfinmarket/](http://www.cbr.ru/about_br/publ/onfinmarket/)
- [17] Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов [Электронный ресурс]. URL: [http://www.cbr.ru/about\\_br/publ/ondkp/](http://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/)
- [18] Buffett Indicator: Where Are We with Market Valuations? URL: <https://www.gurufocus.com/stock-market-valuations.php>
- [19] Buffett Indicator: Russia Stock Market Valuations and Forecasts. URL: <https://www.gurufocus.com/global-market-valuation.php?country=RUS>
- [20] Экономическая безопасность в условиях цифровой трансформации России / М.Ю. Малкина, В.Я. Захаров, Н.А. Безрукова [и др.]. М.: Русайнс, 2022. 268 с.

**D.A. Kornilov<sup>1</sup>, S.A. Ramazanov<sup>1</sup>, A.A. Bardakov<sup>2</sup>**

## **PROSPECTS FOR GROWTH OF THE RUSSIA STOCK MARKET UNDER SANCTIONS**

<sup>1</sup>Nizhny Novgorod State Technical University n.a. R.E. Alekseev

<sup>2</sup>Nizhniy Novgorod academy of the Ministry of the Interior of Russia  
*Nizhny Novgorod, Russia*

**Abstract.** The article examines the specifics of the Russian stock market, the growing influence of private investors and the trend towards a sharp increase in their share in stock trading volumes. The dynamics and structure of trading volumes on the Moscow Exchange are analyzed. The goals for the development of the stock market until 2030, 2036 are outlined in accordance with the Decree “On the national development goals of the Russian Federation for the period until 2030 and for the future until 2036.” An analysis of the dynamics of the Russian stock market over 20 years was carried out, including taking into account dividends. A comparison was made of the dynamics of the stock market of the Russian Federation and the United States over 20 years. The reserves for further growth of the Russian stock market at the expense of private investors are considered. A visualization is presented for achieving target growth indicators for the capitalization of the Russian stock market by 2030. and 2036 based on the forecast of the dynamics of the IMOEX index. Opportunities and risks for achieving target indicators have been identified. The factors/reasons for the growth and decline of the Russian stock market are identified. Among other things, the following “drivers” for the growth of the Russian stock market are considered: multiple growth of the stock market against the background of the devaluation of the national currency, an increase in the number of IPOs in the Russian market, the effect of compound interest and inflation, etc. A separate assessment of the Russian stock market was carried out using the W. Buffett indicator, as well as a modified version of this indicator, taking into account the total assets of the Central Bank (CB). As a conclusion, the expected average annual return of the stock market by country, including the Russian Federation, is presented. Among developing

countries, Russia has the best forecast for profitability in national currency according to a model based on the W. Buffett indicator.

**Key words:** stock market; stock indices; risks; W. Buffett indicator; IPO; sanctions.

## References

- [1] How the share of private investors on the Moscow Exchange is changing [Electronic resource]. Available at: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/kak-meniyaetsia-dolia-chastnykh-investorov-na-mosbirzhe-grafiki>.
- [2] Kornilov, D.A., Mityakova, O.I., Ramazanov, S.A., Frolova, M.M. (2021). [Threats to the economic security of the financial system in a crisis]. *ZHurnal prikladnykh issledovaniy* [Journal of Applied Research], pp. 6-15. (In Russ).
- [3] Moscow Exchange announced more than 60 discrete auctions due to falling quotes. [Electronic resource]. Available at: <https://quote.rbc.ru/news/article/6502e0ce9a79473a9c11c624?from=copy>.
- [4] MOEX information products. [Electronic resource]. Available at: <https://www.moex.com/s157>.
- [5] Decree on the national development goals of the Russian Federation for the period until 2030 and for the future until 2036. [Electronic resource]. Available at: <http://kremlin.ru/events/president/news/73986>.
- [6] News. [Electronic resource]. Available at: <https://cbr.ru/news/>.
- [7] Kornilov, D.A., Kornilova, E.V. (2020). [How are the goals of companies changing: from profit to capitalization growth through buyback and “cheap” loans?]. *Vestnik Nizhegorodskogo universiteta im. N.I. Lobachevskogo* [Bulletin of the Nizhny Novgorod University. N.I. Lobachevsky]. Series: Social Sciences. № 4 (60). pp.7-14. (In Russ).
- [8] Senchagova, V.K. (2005). [Economic security of Russia: General course]. *M.* [M.] 896 p. (In Russ).
- [9] Indexes. [Electronic resource]. Available at: <https://ru.tradingview.com>.
- [10] Taleb, N.N. (2007). *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*. New York: Random House. [Electronic resource]. Available at: <https://www.nytimes.com/2007/04/22/books/chapters/0422-1st-tale.html>
- [11] Kornilov, D.A., Kornilova, E.V. (2020). [Warren Buffett indicator and market correction]. *Razvitie i bezopasnost'* [Development and security]. № 3. pp. 54-63. (In Russ).
- [12] Official Home Page BERKSHIRE HATHAWAY INC. [Electronic resource]. Available at: <https://www.berkshirehathaway.com/>.
- [13] Experience of Iran, Turkey, Argentina: which path will the Russian market take? [Electronic resource]. Available at: <https://quote.rbc.ru/news/article/652665569a794721b31c6472?from=copy>
- [14] Sberbank. Condensed IFRS 2023 results [Electronic resource]. Available at: [https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/groupresults/ifrs\\_\\_2023](https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/groupresults/ifrs__2023).
- [15] News // RBC Investments website [Electronic resource]. Available at: <https://quote.rbc.ru/news>.

- [16] Main directions of development of the financial market of the Russian Federation for 2024 and the period 2025 and 2026. [Electronic resource]. Available at: [http://www.cbr.ru/about\\_br/publ/onfinmarket/](http://www.cbr.ru/about_br/publ/onfinmarket/).
- [17] Main directions of the unified state monetary policy for 2024 and the period 2025 and 2026. [Electronic resource]. Available at: [http://www.cbr.ru/about\\_br/publ/ondkp/](http://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/).
- [18] Buffett Indicator: Where Are We with Market Valuations? [Electronic resource]. Available at: <https://www.gurufocus.com/stock-market-valuations.php>.
- [19] Buffett Indicator: Russia Stock Market Valuations and Forecasts [Electronic resource]. Available at: <https://www.gurufocus.com/global-market-valuation.php?country=RUS>.
- [20] Malkina, M.Yu., Zakharov, V.Ya., Bezrukova, N.A. (2022). [Economic security in the conditions of digital transformation of Russia]. *Moscow: Limited Liability Company "Ruseins"* [Moscow: Limited Liability Company "Ruseins"]. p. 268. (In Russ).