

АНАЛИЗ ПОТЕНЦИАЛА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ И ОБЛИГАЦИЙ КАК СРЕДСТВ СБЕРЕЖЕНИЯ

DOI: <https://doi.org/10.24891/mifadm>EDN: <https://elibrary.ru/mifadm>

Павел Игоревич НАГОРНЫЙ

ответственный автор, старший лаборант-исследователь Центра энергетических исследований, Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений им. Е.М. Примакова Российской академии наук, Москва, Российская Федерация

e-mail: PavelNagornyI@yandex.ru

ORCID: 0009-0000-2973-0419

SPIN: 4894-9140

Алексей Николаевич КУРБАЦКИЙ

кандидат физико-математических наук, доцент, заведующий кафедрой эконометрики и математических методов экономики Московской школы экономики, Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Российская Федерация

e-mail: akurbatskiy@campus.mse-msu.ru

ORCID: 0000-0001-6478-8034

SPIN: 5805-0543

Семён Владимирович ХИЗГИЯЕВ

кандидат физико-математических наук, старший преподаватель, Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Российская Федерация

e-mail: U770@yandex.ru

ORCID: 0000-0001-5483-6653

SPIN: 3936-3801

История статьи:

Рег. № 667/2025

Получена 20.10.2025

Одобрена 29.10.2025

Доступна онлайн

26.02.2026

Специальность: 5.2.2

УДК 336.63

JEL: C32, C43, C58,

G11

Ключевые слова:

финансовые активы,
сбережения, инфляция

Аннотация

Предмет. Индексы ценных бумаг Московской фондовой биржи.

Цели. Проанализировать доходность российских акций и облигаций, а также их устойчивость к рыночным шокам. Построить модели для оценки влияния внешних факторов на стоимость выбранных активов. Исследовать доходность выбранных активов с учетом инфляции в стране.

Методология. Построены модели векторной авторегрессии. Используются методы статистического и эконометрического анализа, описания и графического моделирования.

Результаты. Установлено, что в российских реалиях существуют финансовые активы, которые являются достаточно устойчивыми для формирования долгосрочных сбережений и при этом имеют доходность, если не превышающую инфляцию в стране в долгосрочной перспективе, то как минимум ее компенсирующую.

Выводы. При устойчивой экономической ситуации в стране долгосрочное инвестирование в российские финансовые активы будет достаточно эффективным способом формирования сбережений даже при наличии шоков. Данные результаты могут применяться при изучении перспектив формирования финансовых портфелей российских розничных инвесторов.

Для цитирования: Нагорный П.И., Курбацкий А.Н., Хизгияев С.В. Анализ потенциала российских акций и облигаций как средств сбережения // Финансы и кредит. – 2026. – № 2. – С. 155 – 170.
DOI: 10.24891/mifadm EDN: MIFADM

Введение

Вопрос о том, каким образом можно сформировать сбережения, чтобы не потерять и потенциально их приумножить, встает практически перед всеми людьми. Актуальность этого вопроса на сегодняшний день трудно переоценить, ведь сберегательные инструменты активно развиваются, в первую очередь на финансовом рынке, где, в частности, обращается большое количество акций и облигаций. В силу сложности сформировавшегося механизма сегодня вопрос о том, насколько прибыльны и, главное, надежны те или иные финансовые активы, является крайне актуальным, особенно для граждан России, находящейся сейчас в условиях серьезного экономического давления, что в свою очередь приводит к серьезным экономическим шокам, влияющим на стоимость ценных бумаг и иных активов.

В российской экономике существует достаточно большое количество различных финансовых инструментов, однако востребованными на бирже являются лишь некоторые из них, что показано в *табл. 1*.

Как видно из *табл. 1*, наиболее распространенными инструментами для формирования сбережений являются депозиты в банках, а также акции и иные виды участия в капитале (в частности, инвестиционные паи). О роли подобных альтернативных форм подробнее писали А.Н. Курбацкий для взаимных фондов США [1], а также Р.А. Аршакян и др. по финансовым вложениям населения регионов России [2]. Достаточно существенную часть занимают долговые ценные бумаги, объем которых среди активов домохозяйств за семь лет вырос больше, чем в два раза. В рамках данной работы внимание сфокусировано на таких категориях финансовых инструментов, как индексы акций, в частности, индексы самых стабильных из них – индекс голубых фишек, а также индекс государственных и корпоративных облигаций.

Первым этапом исследования стало изучение того, насколько остро российские ценные бумаги реагируют на различные негативные события в национальной экономике и за ее пределами, поскольку устойчивость активов и системы фондового рынка в целом играют важную роль в формировании доверия инвесторов [3].

Обзор литературы

Вопрос стабильности и доходности российского фондового рынка исследован достаточно подробно. В частности, вопрос о потенциале российского фондового рынка изучался А.А. Полозовой в 2020 г. [4]. По результатам проведенного исследования автор пришла к выводу о том, что российский фондовый рынок на тот момент являлся крайне прибыльным и имел долгосрочные тенденции к росту. Однако ситуация на нем, как и в экономике в целом, сильно зависела от экспорта, в особенности от экспорта сырья и энергоресурсов, что при некоторых обстоятельствах может стать существенной проблемой. Подобные тенденции были обнаружены и авторами в более ранних исследованиях [5]. В то же время в более поздних исследованиях ряд авторов отмечает, что вследствие введенных санкций российский фондовый рынок вынужденно адаптировался и создал собственные механизмы обеспечения стабильности [6].

Еще одно исследование, говорящее о достаточно позитивных тенденциях, наметившихся на российском фондовом рынке, было проведено Н.К. Васильевой в том же году [7]. Результаты этой работы показали, что в настоящее время волатильность котировок российских акций уменьшилась, как и количество спекулятивных операций на бирже, что сопровождалось достаточно активным ростом рынка. Тем не менее автор также отмечает и существующие на российском фондовом рынке риски, указывая, что из-за различных экономических и политических шоков есть вероятность потерять значительную часть вложений при неудачном подборе финансовых инструментов.

Также важное исследование, посвященное мотивации российских инвесторов, было проведено А.Е. Абрамовым [8]. В статье автора отмечается, что в 2018–2020 гг. российский рынок ценных бумаг стал значительно более стабильным, что, в совокупности с удачной политикой государства по повышению инвестиционной активности населения, привело к взрывному росту количества частных инвесторов. При этом увеличилось как количество пассивных инвесторов, так и количество активных игроков, рассчитывающих получить более высокие спекулятивные доходы.

Несколько больше внимания на проблемы развития фондового рынка обращает А.В. Воробьева в исследовании 2019 г. [9]. В этом исследовании автор обращает внимание на то, что, несмотря на крайне оптимистичный курс, который наметился на рынке в 2019 г., российский фондовый рынок все еще уязвим перед давлением со стороны других стран (в частности, перед санкциями). Также автор отмечает, что российский фондовый рынок оказался недостаточно хорошо подготовлен к резкому росту числа инвесторов, а потому во избежание проблем в дальнейшем России необходима адекватная посттрейдинговая инфраструктура и соответствующая нормативная база, о чем говорят и другие исследователи, к примеру М.Г. Шипицина и О.П. Зайцева [10].

Таким образом, все исследователи указывают, что российский фондовый рынок в исследуемый период крайне активно развивался – на него приходили новые инвесторы, а котировки росли высокими темпами. Значительно возросла инвестиционная активность населения в 2020 г. По данным Центрального банка РФ, по итогам этого года число розничных инвесторов относительно прошлого года возросло в 2,3 раза, составив примерно 9,9 млн чел.¹ При этом за 2022 г., несмотря на санкции и последовавшее за ними обрушение финансового рынка в начале года, число индивидуальных инвестиционных счетов все еще росло, хотя и достаточно сдержанными темпами. В то же время нетто-взносы на эти счета сократились в 1,5 раза по сравнению с 2021 г.² Тем не менее после 2022 г. рынок снова претерпел ряд существенных изменений: так, А.Г. Глебова и А.А. Ковалева отмечают рост волатильности ценных бумаг и необходимость искать новые инструменты прогнозирования [11]. Впрочем, они также заявляют, что состояние российского фондового рынка, скорее всего, постепенно стабилизируется, о том же говорит и ряд других авторов [12].

Методы исследования и используемые данные

В качестве исследуемых рядов были взяты котировки трех биржевых индексов: индекс голубых фишек (МОЕХВС)³ с 01.10.2010 по 01.10.2025, индекс государственных облига-

¹ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг на 2020 год // Банк России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32068/review_secur_20.pdf

² Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг на 2022 год // Банк России. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43826/review_secur_22-Q4.pdf

ций (RGBITR)⁴ за период с 01.03.2012 по 01.10.2025 и индекс корпоративных облигаций российских компаний (RUCBTRNS)⁵ за период с 01.12.2018 по 01.10.2025.

В исследовании оцениваются индексы, показывающие изменение стоимости активов для долгосрочных инвестиций, в состав которых входят наименее рискованные бумаги – анализ инвестиционного потенциала в краткосрочной перспективе требует несколько иного подхода, а потому является темой для отдельного исследования [13]. Для каждого из показателей решено было провести отдельный анализ.

Для анализа было выбрано три показателя деловой активности, являющихся компонентами индекса предпринимательской уверенности. Данные индексы составляются Росстатом на основе обследования экономического поведения и опросов 4,3 тыс. организаций (малых и средних предприятий) из разных сфер экономики РФ. При исследовании руководители компаний отвечают на ряд вопросов о трудностях и перспективах развития их предприятий на данный момент, а также дают некоторую информацию об успешности работы предприятия. Таким образом, из оценок респондентов складываются индексы, отображающие ожидания экономических агентов относительно будущих изменений в экономике⁶.

Исходя из целей исследования были выбраны следующие показатели: объемы запасов готовой продукции, объемы экспортного портфеля заказов и уровень использования производственных мощностей.

Показатели были выбраны из-за того, что их резкие изменения обычно являются свидетельством существенных экономических изменений в той или иной сфере [14, 15], а также потому, что они сильнее всего менялись на исследуемом временном промежутке. Объемы запасов готовой продукции могут указать на существенные изменения спроса на продукцию, объем портфеля экспортных заказов будет сильно зависеть от внешнеэкономической ситуации, а уровень использования производственных мощностей показывает, насколько востребована продукция предприятия в текущий момент, а также указывает на перегревы и спады в экономике, что, в частности, отмечают А.В. Захарян, А.И. Карпенко и К.В. Кобзев [16]. Показатели брались для предприятий, занимающихся добычей полезных ископаемых и обрабатывающих производств.

Предварительная обработка данных

Результаты тестов Дики – Фуллера (ADF), Филлипса – Перрона (PP) и Квятковского – Филлипса – Шмидта – Шина (KPSS) показывают, что все три исследуемых ряда не стационарны (стационарные ряды можно описать как колебания вокруг некоторого постоянного значения или тренда), а потому при их выявлении можно сделать достаточно точные прогнозы. Нестационарные ряды характеризуются куда более значимыми отклонениями от общего тренда, что делает конечный прогноз менее точным.

Исследуемые показатели при дифференцировании оказались стационарными, в силу чего в дополнение к анализу импульсной функции отклика построена модель векторной авто-

³ Индекс голубых фишек Московской Биржи // Московская биржа.
URL: <https://www.moex.com/ru/index/MOEXBC>

⁴ Индексы облигаций // Московская биржа. URL: <https://www.moex.com/ru/index/RGBITR>

⁵ Индекс Мосбиржи корпоративных облигаций // Московская биржа.
URL: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRNS>

⁶ Институциональные преобразования в экономике // Росстат.
URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/instituteconomics>

регрессии по дифференцированным рядам (была взята разность первого порядка по всем рядам). Был проведен тест Грейнджера для выявления причинностей между переменными.

Результаты анализа устойчивости к рыночным шокам различных видов финансовых инструментов

Модель котировок индекса голубых фишек

Функции импульсного отклика исследуемой переменной на шоки показателей готовой продукции предприятий, объемы экспортного портфеля заказов и уровня использования производственных мощностей показаны на *рис. 1*.

Котировки индекса голубых фишек отчетливо реагируют на шок со стороны информации о запасах готовой продукции с лагом в 5 и 9 месяцев, но в дальнейшем этот шок постепенно забывается. Шок со стороны объема экспортного портфеля заказов влияет на котировки акций с лагом в 4 месяца, но далее этот шок быстро пропадает. Информация о росте доли простаивающих мощностей вызывает наиболее быстрый негативный отклик, всего лишь через 2 месяца, однако этот эффект тоже не длится долго.

Проведенный тест Грейнджера показал, что запасы готовой продукции и уровень незадействованных производственных сил являются причиной по Грейнджеру для остальных переменных, в то время как объем экспортного портфеля заказов причиной не является. Это не опровергает потенциальное наличие связи между ним и котировками, однако говорить о том, что стоимость всех компаний в индексе напрямую зависит от экспорта, также нельзя, а для информации о запасах и простаивающих мощностях гипотеза о наличии причинной связи не отвергается. При этом важно отметить, что котировки индекса голубых фишек не являются причиной по Грейнджеру для других переменных, то есть обратной зависимости между показателями нет.

Модель котировок индекса государственных облигаций

Функции импульсного отклика для индекса государственных облигаций показаны на *рис. 2*.

Как можно видеть по *рис. 2*, индекс государственных облигаций статистически значимо реагирует только на информацию об изменении запасов готовой продукции, однако даже этот шок быстро забывается.

Тест Грейнджера показывает, что явной причинности между факторами нет.

Модель котировок индекса корпоративных облигаций

Функции импульсного отклика для индекса корпоративных облигаций показаны на *рис. 3*.

Индекс корпоративных облигаций значимо реагирует на информацию о запасах готовой продукции с лагом в 4 и 8 месяцев, а также на информацию о росте доли незадействованных производственных мощностей с лагом в 2 месяца. Статистически значимой реакцией на изменение информации об экспортном портфеле заказов индекс не показывает.

Тест Грейнджера подтверждает результаты, полученные на функциях импульсного отклика: причиной по Грейнджеру для индекса корпоративных облигаций являются только запасы готовой продукции и уровень незадействованных мощностей. При этом обратной причинности по самому индексу нет.

Обсуждение результатов анализа устойчивости финансовых инструментов

В качестве подведения итогов по данному разделу можно сделать выводы о том, что российские финансовые активы, по крайней мере наиболее надежные из них, слабо подвержены влиянию внешних шоков. Если проанализировать динамику котировок, то можно

заметить, что, хотя они и реагировали на наиболее острые кризисные события, но все подобные спады восстанавливались в течение не более чем 9 месяцев. При этом общая тенденция к росту не терялась.

Если вдаваться в более детальный анализ и посмотреть на импульсные функции отклика и результаты теста Грейнджера, то видно, что, хотя активы значимо реагируют на шоки отдельных показателей, эта реакция, как правило, достаточно быстро забывается. Кроме реакции котировок индекса голубых фишек и корпоративных облигаций на информацию о запасах готовой продукции, шоков, которые действовали бы в перспективе более полу-года, не было, то есть эффект от шоков быстро пропадал. Котировки государственных облигаций и вовсе не давали значимого (с точки зрения теста Грейнджера) отклика на шоки по какому-то из показателей.

Корпоративные облигации, хотя и оказались менее устойчивы к исследуемым шокам, показали значимый отклик лишь в пределах 1% стоимости.

В работе были исследованы только некоторые из показателей, отражающих потенциальные экономические шоки. Было выявлено, что они оказывают на котировки лишь несущественное краткосрочное воздействие. Отчасти это подтверждается и графиками самих котировок, если анализировать их в соотношении с происходившими в экономике кризисными ситуациями. Даже после сильных кратковременных шоков в течение примерно полугода котировки возвращались в норму и продолжали относительно стабильно расти.

Анализ доходности российских финансовых инструментов

Чтобы проанализировать эффективность вложений в финансовые активы с точки зрения их реальной доходности, было решено сопоставить темпы роста котировок исследуемых индексов с ростом индекса потребительских цен на товары и услуги (данный показатель применялся для измерения темпов инфляции в стране)⁷. Для построения графика использовались базисные индексы относительно начала исследуемого временного ряда (значение на начало ряда приравнивалось к 1, а далее рассчитывался прирост стоимости относительно него в долях от единицы).

Анализ динамики индекса голубых фишек

Первым был проанализирован индекс голубых фишек Московской биржи. Результаты представлены на *рис. 4*.

С 2011 г. индекс голубых фишек рос медленнее, чем уровень цен в стране, опережающий инфляцию. Рост был замечен только со второй половины 2019 г. по начало 2022 г., что связано, помимо прочего, с наплывом инвесторов в 2018–2020 гг.⁸ При этом индекс так и не смог восстановиться после существенного падения в I квартале 2022 г., и на данный момент потенциал акций крупных российских компаний как актива для формирования портфеля в краткосрочной перспективе остается спорной. Облигации государства и крупных компаний могут оказаться более устойчивы к подобным рискам, однако их достаточно высокая надежность часто сопутствует изначально невысокой доходности [17].

Анализ динамики индекса государственных облигаций

Индекс государственных облигаций, как видно из *рис. 5*, начал показывать превышающую инфляцию динамику только со II квартала 2017 г., однако после падения в октябре 2023 г.,

⁷ Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации, месяцы (с 1991 г.) // Росстат. URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/price>

⁸ Давыдов А.Ю. Влияние санкций на российский фондовый рынок // Общество, интеллект, инициатива в контексте междисциплинарных исследований: сборник статей. Уфа: Агентство международных исследований, 2023. С. 230–234. EDN: NOGOZE

индекс только в сентябре 2025 г. смог сравняться с индексом потребительских цен. Таким образом, несмотря на высокую надежность, доходность государственных облигаций не позволяет однозначно утверждать, что они подходят для формирования надежного инвестиционного портфеля в целях защиты инвестиций от инфляции. Тем не менее это может быть компенсировано индексацией стоимости некоторых облигаций и периодами роста активности рынка⁹.

Анализ динамики индекса корпоративных облигаций

Индекс корпоративных облигаций показывает более позитивную картину. Как можно видеть на *рис. 6*, большую часть наблюдаемого периода рост его стоимости превышал инфляцию, и он смог относительно восстановиться после кризиса в I квартале 2022 г. В данном случае, помимо ранее указанных факторов, наподобие индексации, причиной такой картины является необходимость фирм привлекать инвестиции для обеспечения собственной деятельности и развития¹⁰.

Обсуждение результатов анализа доходности финансовых инструментов

В результате исследования удалось прийти к выводу о том, что по крайней мере корпоративные облигации, являясь относительно слаборисковыми и устойчивыми к рыночным шокам, показывают доходность, достаточную для того, чтобы сохранить сбережения от инфляции.

Таким образом, анализ доходности и стабильности основных индексов продемонстрировал, что российский рынок ценных бумаг постепенно развивался вплоть до 2022 г. – до этого момента рыночные индексы постепенно росли, что позволяло инвесторам формировать эффективные для сбережения финансовых средств портфели. Даже после краткосрочного шока в I-II кварталах 2022 г. и после ухудшения рыночной ситуации в 2023–2024 гг., рынок смог в некоторой степени восстановиться [18] – вскоре после первичного шока индексы облигаций восстановили рост, догоняя, или перегоняя инфляцию.

Заключение

В рамках проведенного исследования, был подробно изучен потенциал российских ценных бумаг с точки зрения их надежности и потенциальной доходности. В результате можно сделать вывод о том, что даже в условиях серьезного давления на российскую экономику для инвесторов сохраняется возможность формировать слаборисковые портфели, обеспечивающие доходность, которая позволяла бы не только защитить вложения от инфляции, но и в некоторой степени их приумножить. Тем не менее реальное развитие фондового рынка России будет возможным, только если доходность финансовых активов будет сопоставима с доходностью банковских вкладов.

⁹ Калинин Я.Е., Родичева В.Б. Управление портфелем ценных бумаг в условиях современного фондового рынка // Весенние дни науки: сборник докладов Международной конференции студентов и молодых ученых. Екатеринбург: Ажур, 2023. С. 1166–1168. EDN: BTTSNO

¹⁰ Плеханова А.А., Крюкова Т.С., Мурашова Н.А. Анализ российского рынка облигаций // Экономическая безопасность России: проблемы и перспективы: материалы XI Международной научно-практической конференции ученых, специалистов, преподавателей вузов, аспирантов, студентов. Н. Новгород: Нижегородский государственный технический университет им. Р.Е. Алексеева, 2023. С. 183–186. EDN: LWUXNV

Таблица 1**Основные финансовые активы сектора «домашние хозяйства», млрд руб.****Table 1****Main financial assets of the Households sector, billion RUB**

Активы	01.07.2018	01.07.2025
Наличная валюта	12 443,5	23 251,6
Депозиты	28 308,8	70 243
Долговые ценные бумаги	1 524,4	4 966,3
Акции и прочие формы участия в капитале	27 670,2	63 598,9
Страховые и пенсионные резервы и пенсионные накопления	4 833,7	8 225,2
Активы домашних хозяйств, всего	77 434,9	182 736,8

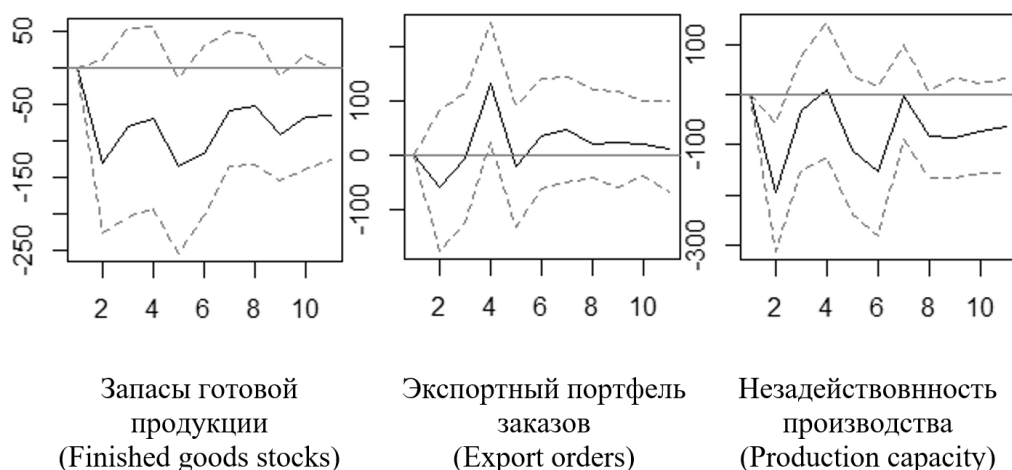
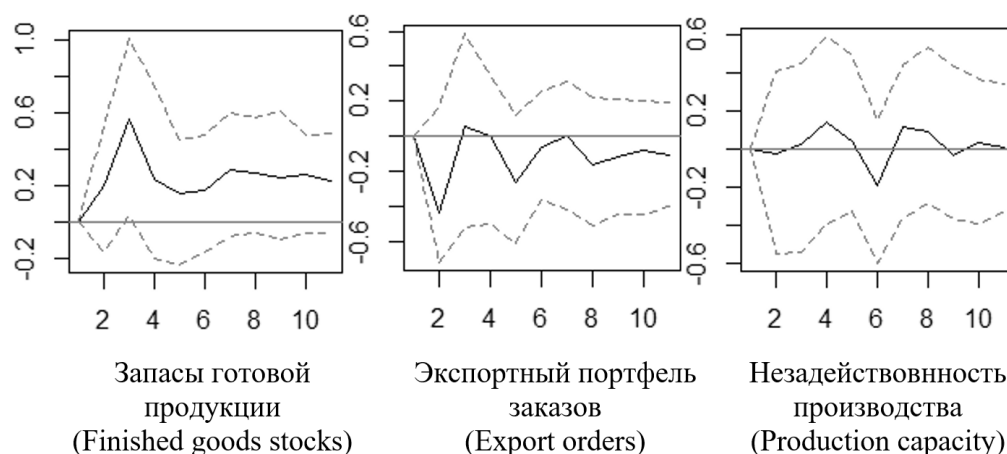
Источник: авторская разработка по данным Банка России.URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/households/*Source:* Authoring, based on the Bank of Russia data. URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/households/**Рисунок 1****Функция импульсного отклика котировок индекса голубых фишек на шок со стороны информации о показателях деловой активности****Figure 1****Impulse response function of blue-chip index quotes to a shock from business activity indicators***Источник:* авторская разработка по данным Росстата(URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/instituteconomics>) и Мосбиржи(URL: <https://www.moex.com/ru/index/MOEXBC>)*Source:* Authoring, based on the Rosstat data (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/instituteconomics>) and the Moscow Exchange data. (URL: <https://www.moex.com/ru/index/MOEXBC>)

Рисунок 2

Функция импульсного отклика котировок индекса государственных облигаций на шок со стороны информации о показателях деловой активности

Figure 2

Impulse response function of government bond index quotes to a shock from business activity indicators



Источник: авторская разработка по данным Росстата

(URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/instituteconomics>) и Мосбиржи

(URL: <https://www.moex.com/ru/index/RGBITR>)

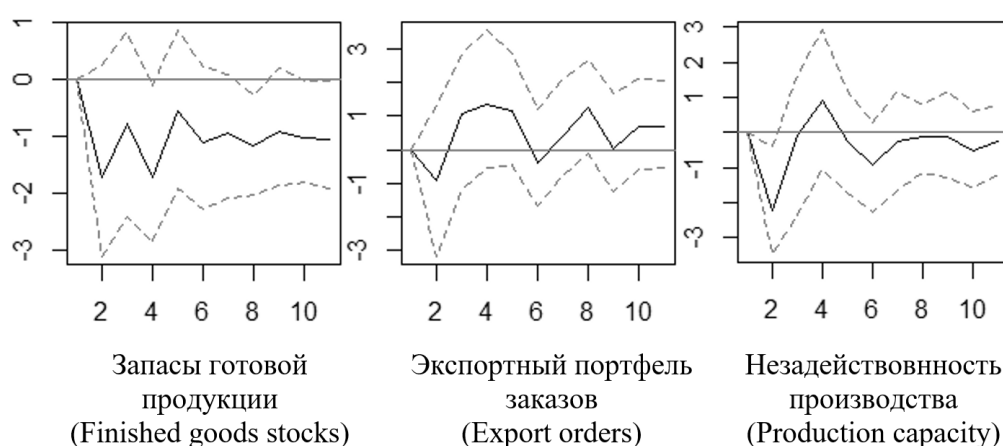
Source: Authoring, based on the Rosstat data (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/instituteconomics>) and the Moscow Exchange data. (URL: <https://www.moex.com/ru/index/RGBITR>)

Рисунок 3

Функция импульсного отклика котировок индекса корпоративных облигаций на шок со стороны информации о показателях деловой активности

Figure 3

Impulse response function of corporate bond index quotes to a shock from business activity indicators

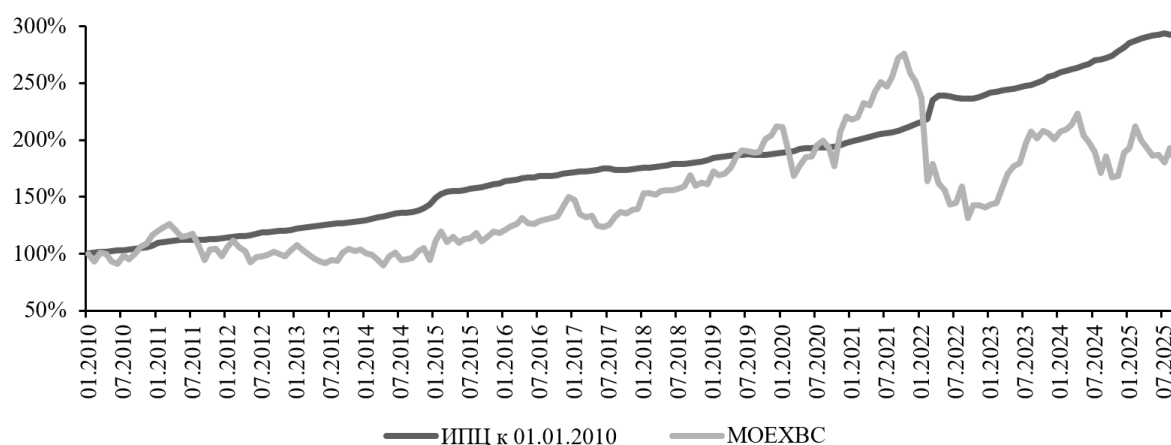


Источник: авторская разработка по данным Росстата

(URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/instituteconomics>) и Мосбиржи

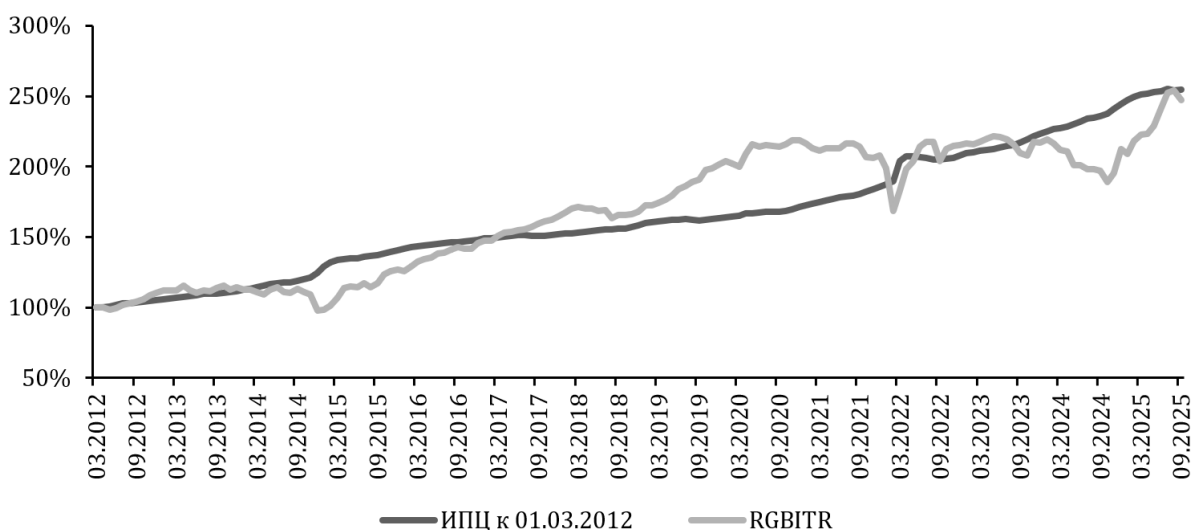
(URL: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRNS>)

Source: Authoring, based on the Rosstat data (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/instituteconomics>) and the Moscow Exchange data. (URL: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRNS>)

Рисунок 4**Динамика индекса МОЕХВС относительно ИПЦ (01.2010 = 100%)****Figure 4****Dynamics of the MOEXBC index relative to the CPI (January 2010 = 100%)**

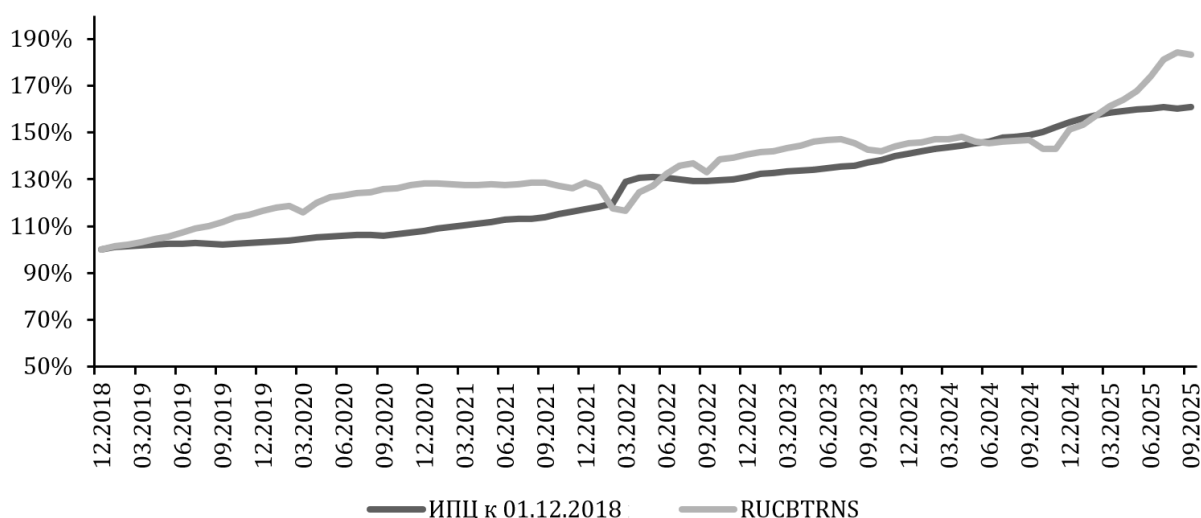
Источник: авторская разработка по данным Росстата (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/price>) и Мосбиржи (URL: <https://www.moex.com/ru/index/MOEXBC>)

Source: Authoring, based on the Rosstat data (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/price>) and the Moscow Exchange data. (URL: <https://www.moex.com/ru/index/MOEXBC>)

Рисунок 5**Динамика индекса RGBITR относительно ИПЦ (03.2012 = 100%)****Figure 5****Dynamics of the RGBITR index relative to the CPI (March 2012 = 100%)**

Источник: авторская разработка по данным Росстата (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/price>) и Мосбиржи (URL: <https://www.moex.com/ru/index/RGBITR>)

Source: Authoring, based on the Rosstat data (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/price>) and the Moscow Exchange data. (URL: <https://www.moex.com/ru/index/RGBITR>)

Рисунок 6**Динамика индекса RUCBTRNS относительно ИПЦ (12.2018 = 100%)****Figure 6****Dynamics of the RUCBTRNS index relative to the CPI (December 2018 = 100%)**

Источник: авторская разработка по данным Росстата (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/price>) и Мосбиржи (URL: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRNS>)

Source: Authoring, based on the Rosstat data (URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/price>) and the Moscow Exchange data. (URL: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRNS>)

Список литературы

1. Kurbatskii A. Active Strategy and Other Key Factors of Mutual Funds' Performance. *Montenegrin Journal of Economics*, 2022, vol. 18, no. 3, pp. 99–107. DOI: 10.14254/1800-5845/2022.18-3.8 EDN: DHMBRI
2. Аршамян Р.А., Курбацкий А.Н., Мироненкова М.В. Уровень качества жизни и банковские вложения населения регионов РФ // *Статистика и экономика*. 2024. Т. 21. № 6. С. 8–17. DOI: 10.21686/2500-3925-2024-6-8-17 EDN: MKBJHC
3. Смирнов Е.Н. Устойчивость глобальной финансовой системы как фактор послекризисного восстановления мировой экономики // *Вестник РУДН. Серия: Экономика*. 2023. Т. 31. № 2. С. 282–298. DOI: 10.22363/2313-2329-2023-31-2-282-298 EDN: AAOHVL
4. Полозова А.А. Анализ потенциала российского фондового рынка // *Наука и образование сегодня*. 2020. № 1. С. 24–26. EDN: LUTLOH
5. Курбацкий А.Н., Хизгияев С.В., Нагорный П.И. Роль экспорта нефти и нефтепродуктов в экономике России. Преимущества и недостатки современной экспортной стратегии // *Вопросы новой экономики*. 2023. № 1. С. 65–74. DOI: 10.52170/1994-0556_2023_65_65 EDN: MHLTAY
6. Шевченко О.М. Санкционный режим осуществления предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг и коллективных инвестиций // *Вестник*

- Университета имени О.Е. Кутафина. 2023. № 8. С. 70–79.
DOI: 10.17803/2311-5998.2023.108.8.070-079 EDN: HTSSYK
7. Васильева Н.К., Кадыров А.Р., Снурников А.В. Фондовый рынок России: доходность и риск // Вестник Академии знаний. 2020. № 41. С. 335–339.
DOI: 10.24412/2304-6139-2020-10813 EDN: HDJKCY
8. Абрамов А.Е., Радыгин А.Д., Чернова М.И. Детерминанты поведения частных инвесторов на российском фондовом рынке // Экономическая политика. 2020. Т. 15. № 3. С. 8–43. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/determinanty-povedeniya-chastnyh-investorov-na-rossiyskom-fondovom-rynke>
9. Воробьева А.В., Дикарева И.А. Фондовый рынок России в современных условиях: проблемы и перспективы развития // Экономика и бизнес: теория и практика. 2019. № 5-1. С. 117–119. DOI: 10.24411/2411-0450-2019-10688 EDN: EKRSMU
10. Шипицина М.Г., Зайцева О.П. Перспективы развития российского рынка ценных бумаг // Экономика и бизнес: теория и практика. 2024. № 1-2. С. 181–183.
DOI: 10.24412/2411-0450-2024-2-1-181-183 EDN: FRBJUP
11. Глебова А.Г., Ковалева А.А. Прогнозирование волатильности российского биржевого рынка акций в условиях международных экономических санкций // Финансы: теория и практика. 2024. Т. 28. № 1. С. 20–29. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-1-20-29
EDN: CEVSRs
12. Акинина В.П., Гришанов С.М. Актуальные проблемы и перспективы российского фондового рынка в условиях геополитической напряженности // Вестник Северо-Кавказского федерального университета. 2023. № 6. С. 34–42.
DOI: 10.37493/2307-907X.2023.6.4 EDN: YTATOO
13. Трегуб А.В., Каритич Н.И., Кирюшкин А.В. Алгоритм оптимизации портфеля облигаций федерального займа // Финансовые рынки и банки. 2023. № 1. С. 74–77.
EDN: LULQAW
14. Лола И.С. О совершенствовании методологии оценки и анализа экспортной конъюнктуры российских предприятий обрабатывающей промышленности // Вопросы статистики. 2023. Т. 30. № 3. С. 5–19. DOI: 10.34023/2313-6383-2023-30-3-5-19
EDN: MYLWYT
15. Батьковский М.А., Стяжкин А.Н. Оценка уровня использования производственных мощностей специального производства на инновационно-активных предприятиях // Инновационное развитие. 2019. № 2. С. 55–57. EDN: ZAQEUH
16. Захарян А.В., Карпенко А.И., Кобзев К.В. Макроэкономические факторы, определяющие доходность портфеля ценных бумаг паевых инвестиционных фондов // Экономика и бизнес: теория и практика. 2024. № 4-1. С. 191–197.
DOI: 10.24412/2411-0450-2024-4-1-191-197 EDN: LIFZOO
17. Якупов Б.Т. Новый подход к анализу волатильности и риска в портфельных инвестициях // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика. 2024. Т. 59. № 2. С. 75–94. DOI: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-2-4 EDN: YVMDPH

18. Матвеевский С.С., Надтока А.Э., Коленко А.М. Экономические кризисы в России 2014 и 2022 годов: причины и перспективы восстановления // Финансовые рынки и банки. 2023. № 4. С. 9–15. EDN: CSLWUF

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

ANALYSIS OF THE POTENTIAL OF RUSSIAN STOCKS AND BONDS AS SAVINGS INSTRUMENTS

DOI: <https://doi.org/10.24891/mifadm>EDN: <https://elibrary.ru/mifadm>

Pavel I. NAGORNYI

corresponding author, Researcher at the Center for Energy Research, National Research Institute of World Economy and International Relations named after E.M. Primakov, Russian Academy of Sciences, Moscow, Russian Federation

e-mail: PavelNagornyI@yandex.ru

ORCID: 0009-0000-2973-0419

Aleksei N. KURBATSKII

Moscow School of Economics, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russian Federation

e-mail: akurbatskiy@campus.mse-msu.ru

ORCID: 0000-0001-6478-8034

Semen V. KHIZGIYAEV

Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russian Federation

e-mail: U770@yandex.ru

ORCID: 0000-0001-5483-6653

Article history:

Article No. 667/2025

Received 20 Oct 2025

Accepted 29 Oct 2025

Available online

26 Feb 2026

JEL Classification:

C32, C43, C58, G11

Keywords: financial assets, savings, inflation

Abstract

Subject. Stock indices of the Moscow Stock Exchange.

Objectives. To analyze the returns of Russian stocks and bonds and their resilience to market shocks; to build models for assessing the impact of external factors on the value of selected assets; and to examine the returns of selected assets adjusted for national inflation.

Methods. Vector autoregression models were constructed. Methods of statistical and econometric analysis, description, and graphical modelling were used.

Results. It has been established that in the Russian context, there are financial assets that are sufficiently stable for building long-term savings and offer returns that, at minimum, compensate for national inflation over the long term – if not exceed it.

Conclusions. Under stable economic conditions in the country, long-term investment in Russian financial assets is an effective way to build savings even in the face of shocks. These findings can be applied when studying the prospects for constructing financial portfolios for Russian retail investors.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Nagorny P.I., Kurbatskii A.N., Khizgiyaev S.V. Analysis of the potential of Russian stocks and bonds as savings instruments. *Finance and Credit*, 2026, iss. 2, pp. 155–170. DOI: 10.24891/mifadm EDN: MIFADM

References

1. Kurbatskii A. Active Strategy and Other Key Factors of Mutual Funds' Performance. *Montenegrin Journal of Economics*, 2022, vol. 18, no. 3, pp. 99–107. DOI: 10.14254/1800-5845/2022.18-3.8 EDN: DHMBRI

2. Arshakyan R.A., Kurbatskii A.N., Mironenkova M.V. [The level of living standards and household banking investments in Russian regions]. *Statistika i ekonomika*, 2024, vol. 21, no. 6, pp. 8–17. (In Russ.) DOI: 10.21686/2500-3925-2024-6-8-17 EDN: MKBJHC
3. Smirnov E.N. [Stability of the global financial system as a factor in post-crisis recovery of the world economy]. *Vestnik RUDN. Seriya: Ekonomika*, 2023, vol. 31, no. 2, pp. 282–298. (In Russ.) DOI: 10.22363/2313-2329-2023-31-2-282-298 EDN: AAOHVL
4. Polozova A.A. [Analysis of the potential of the Russian stock market]. *Nauka i obrazovanie segodnya*, 2020, no. 1, pp. 24–26. (In Russ.) EDN: LUTLOH
5. Kurbatskii A.N., Khizgiyev S.V., Nagornyi P.I. [The role of oil and petroleum products exports in the Russian economy: advantages and disadvantages of the current export strategy]. *Voprosy novoi ekonomiki*, 2023, no. 1, pp. 65–74. (In Russ.) DOI: 10.52170/1994-0556_2023_65_65 EDN: MHLTAY
6. Shevchenko O.M. [Sanctions regime for business activities in the securities and collective investment market]. *Vestnik Universiteta imeni O.E. Kutafina*, 2023, no. 8, pp. 70–79. (In Russ.) DOI: 10.17803/2311-5998.2023.108.8.070-079 EDN: HTSSYK
7. Vasilieva N.K., Kadyrov A.R., Snurnikov A.V. [The Russian stock market: returns and risk]. *Vestnik Akademii znanii*, 2020, no. 41, pp. 335–339. (In Russ.) DOI: 10.24412/2304-6139-2020-10813 EDN: HDJKCY
8. Abramov A.E., Radygin A.D., Chernova M.I. [Determinants of private investors' behaviour in the Russian stock market]. *Ekonomicheskaya politika*, 2020, vol. 15, no. 3, pp. 8–43. (In Russ.) URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/determinanty-povedeniya-chastnyh-investorov-na-rossiyskom-fondovom-rynke>
9. Vorobieva A.V., Dikareva I.A. [The Russian stock market in modern conditions: challenges and development prospects]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika*, 2019, no. 5-1, pp. 117–119. (In Russ.) DOI: 10.24411/2411-0450-2019-10688 EDN: EKRSMU
10. Shipitsina M.G., Zaitseva O. P. [Prospects for the development of the Russian securities market]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika*, 2024, no. 1-2, pp. 181–183. (In Russ.) DOI: 10.24412/2411-0450-2024-2-1-181-183 EDN: FRBJUP
11. Glebova A.G., Kovaleva A.A. [Forecasting the volatility of the Russian stock market under international economic sanctions]. *Finansy: teoriya i praktika*, 2024, vol. 28, no. 1, pp. 20–29. (In Russ.) DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-1-20-29 EDN: CEVSRS
12. Akinina V.P., Grishanov S.M. [Current challenges and prospects for the Russian stock market under geopolitical tensions]. *Vestnik Severo-Kavkazskogo federal'nogo universiteta*, 2023, no. 6, pp. 34–42. (In Russ.) DOI: 10.37493/2307-907X.2023.6.4 EDN: YTATOO
13. Tregub A.V., Karitich N.I., Kiryushkin A.V. [Algorithm for optimizing the federal loan bond portfolio]. *Finansovye rynki i banki*, 2023, no. 1, pp. 74–77. (In Russ.) EDN: LULQAW
14. Lola I.S. [Improving the methodology for assessing and analysing export conditions of Russian manufacturing enterprises]. *Voprosy statistiki*, 2023, vol. 30, no. 3, pp. 5–19. (In Russ.) DOI: 10.34023/2313-6383-2023-30-3-5-19 EDN: MYLWYT
15. Batkovskii M.A., Styazhkin A.N. [Assessing the utilization of production capacities in specialized production at innovation-active enterprises]. *Innovatsionnoe razvitie*, 2019, no. 2, pp. 55–57. (In Russ.) EDN: ZAQEUH

16. Zharyan A.V., Karpenko A.I., Kobzev K.V. [Macroeconomic factors determining the returns of mutual fund securities portfolios]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika*, 2024, no. 4-1, pp. 191–197. (In Russ.) DOI: 10.24412/2411-0450-2024-4-1-191-197 EDN: LIFZOO
17. Yakupov B.T. [A new approach to analysing volatility and risk in portfolio investments]. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 6: Ekonomika*, 2024, vol. 59, no. 2, pp. 75–94. (In Russ.) DOI: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-2-4 EDN: YVMDPH
18. Matveevskii S.S., Nadtoke A.E., Kolenko A.M. [Economic crises in Russia in 2014 and 2022: causes and recovery prospects]. *Finansovye rynki i banki*, 2023, no. 4, pp. 9–15. (In Russ.) EDN: CSLWUF

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.