

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАСЧЕТЫ

Е. В. Дорохов

канд. экон. наук, докторант кафедры статистики экономического факультета Московского государственного университета им. М. В. Ломоносова

ВЛИЯНИЕ САНКЦИЙ, ВНЕШНЕПОЛИТИЧЕСКИХ СОБЫТИЙ И НЕБЛАГОПРИЯТНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ НЕФТЯНЫХ ЦЕН НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ

Введение

Экономические и финансовые санкции, введенные в 2014 г. США, Европейским Союзом (ЕС), а также рядом других стран против Российской Федерации, падение цен на нефть, продолжающийся мировой экономический кризис и экономические последствия пандемии COVID-19 оказывали и оказывают негативное влияние на финансовый и фондовый рынок России. Запрет российским компаниям занимать денежные средства на западных рынках капитала приводит к невозможности их доступа к источникам дешевых и долгосрочных денежных средств для новых заимствований, а также к проблемам осуществления рефинансирования ранее полученных займов со сниженной процентной ставкой. Падение нефтяных цен уменьшает приток валютной выручки в финансовую систему РФ, что негативным образом отражается на состоянии фондового рынка. Увеличивающиеся внешнеполитические риски в связи с введением санкций стимулируют тенденцию к выводу капитала из страны. Самыми уязвимыми в сложившейся негативной финансово-экономической ситуации оказываются, в первую очередь, финансовые (банковские) и нефтегазовые сектора российской экономики, компании из которых в большей степени определяют состояние национального фондового рынка. Поэтому задача оценки влияния неблагоприятной конъюнктуры нефтяных цен в условиях действия экономических и финансовых санкций, негативных внешнеполитических событий на фондовый рынок России является актуальной.

1. Обзор литературы, гипотеза и цель исследования

Представленная в настоящей работе актуальная проблематика активно исследуется научным сообществом, интересы которого лежат в области анализа фондовых рынков.

В своей работе Федорова и Панкратов (2009) пришли к выводу, что влияние нефтяных цен на российский фондовый рынок имеет два аспекта влияния: через изменение рыночной стоимости акций российских нефтяных компаний, составляющих значительную долю в индексах бирж; и посредством изменения сальдо платежного баланса и денежной массы в результате реализации нефти нефтяными компаниями. На основе современных экономико-математических методов в работе (Федорова, Лазарев, 2014) показано, что во время периода экономической стабильности на российский фондовый рынок оказывает влияние уровни цен на нефть марки Brent. Во время кризисных явлений ситуация меняется. В работе (Basher, Sadorsky, 2006) отмечается сильную зависимость российского фондового рынка от цены на нефть, которая основана на том, что Россия является крупнейшим экспортером нефти, и доходы от ее продажи поступают в казну государства.

Вместе с тем в работе (Головнин, 2019) показано, что существенным риском для России может стать возобновление падения цены на нефть, причем введение финансовых санкций на рынок государственного долга может стать наиболее серьезным внешним негативным фактором для всей российской финансовой системы. В работе (Федорова, Рогов, Ключников, 2018) выявлена зависимость между тональностью новостей и котировками фондового индекса нефтегазовой отрасли РФ. Предложен так называемый сентимент-анализ, основанный на тональности и значимости новостей, который объясняет роль финансовых новостей и их влияние на котировки российского фондового рынка.

Робастные оценки экстремальных движений доходности российских фондовых индексов до и после введения антироссийских санкций представлены в исследовании (Ankudinov et al., 2017). Полученные результаты показывают, что практически для всех отраслевых индексов наблюдался статистически значимый рост волатильности. Отмечается, что невозможно отделить геополитическую напряженность и волатильность цен на нефть от общего спада на сырьевых рынках. В работе (Садовникова, Дарда, Колесникова, 2015) показывается, что введенные санкции против РФ не оказали достаточного негативного влияния на акции финансового сектора. Однако отмечается, что их долгосрочное действие против финансового сектора приведет к росту процентных ставок и удорожанию кредитов для российских компаний, влияющих на уровень инфляции и экономический рост. На основе модели оценки капитальных активов (САРМ) (Кузьмин, 2020) был представлен метод оценки воздействия санкций на фондовые и отраслевые индексы. Полученные результаты свидетельствуют о весьма незначительной эффективности воздействия санкций на финансовый рынок России. Финансовые риски, возникающие в российской экономике из-за действия санкций, рассматриваются в статье (Миркин, 2015). Отмечено, что ограничения РФ в доступе на мировые рынки капитала оказывают умеренное влияние на уровень рисков в сравнении с другими негативными факторами, действующими в 2014–2015 гг. При этом в долгосрочной перспективе риск, связанный с технологическими санкциями, является системно значимым для стабильности российской экономики. В исследовании (Аджаматова, Гасанова, Кремлева, 2019) показано, что санкционная политика Запада в основном негативно влияет на капитализацию биржевого рынка, а именно на курсы акций тех компаний, которые находятся в портфелях у нерезидентов. Отмечается, что иностранные инвестиции весьма чувствительны к усилению санкций, валютным рискам, возникающим в результате колебаний цен на нефть, и другим негативным геополитическим факторам.

Представленный обзор литературы демонстрирует интерес исследователей к рассматриваемой научной проблематике во всем спектре негативных факторов, влияющих на фондовый рынок России: санкции, внешнеполитические события и нефтяные цены. В основном авторами этих работ исследуются аспекты влияния одного из негативных факторов. Вместе с тем определенный научный интерес представляет собой сравнение влияния этих негативных факторов на фондовый рынок России, а также возникновение феномена толерантности (невосприимчивости), возникающего из уровня развития и адаптивности экономики РФ к последующим санкциям. Поэтому исследование влияние санкций, внешнеполитических событий и нефтяных цен на фондовый рынок России в части их сравнения по силе воздействия представляется весьма актуальным как с позиции научного знания, так и с точки зрения возможности применения полученных результатов для оптимизации стратегий участников этого рынка.

В настоящем исследовании принимается гипотеза *о возможности оценки влияния финансово-экономических ограничений РФ и внешнеполитических событий на ее фондовый рынок.*

С целью выявления закономерностей и оценки поведения фондового рынка РФ в зависимости от санкций, внешнеполитических событий и нефтяных цен применяется метод визуального анализа данных с помощью построенных графиков (раздел 3), а также используется метод статистического анализа и расчета (результаты представлены в разделах 3 и 4).

2. Характеристика негативных факторов, действующих на фондовый рынок России в связи с кризисом в Украине и падением цен на нефть

Фондовый рынок является индикатором финансовой стабильности и отражением экономического состояния государства. Рассмотрим влияние санкций и неблагоприятной конъюнктуры нефтяных цен на фондовый рынок России, начиная с 2014 г. Именно в этом году началось падение цен на нефть и разразился геополитический кризис в российско-украинских отношениях. В настоящем исследовании анализируются котировки нефти сорта Brent на том основании, что ценообразование российской нефти Urals базируется на цене Brent, и при этом данные котировок нефти сорта Brent доступны в реальном времени на европейских и американских биржах.

Начиная с июня 2014 г. цены на нефть марки Brent начали снижение и 12 января 2015 г. достигли своих минимальных значений за последние шесть лет — 47,2 долл. США за баррель. Последующий отскок цены к 68,34 долл. США 9 августа 2015 г. сменился новым снижением до 48,42 долл. США¹. При этом средняя цена нефти за 2015 г. составила 58,76 долл. за баррель. Почти одновременно с падением цен на нефть с июня по декабрь 2014 г. курс рубля к доллару США снизился более чем на 64%, а к августу 2015 г. его падение составило около 87%². Такое снижение национальной валюты позволило и позволяет российскому нефтегазовому сектору частично компенсировать снижение своих экспортных доходов в долл. за счет полученной рублевой выручки и сохранять устойчивое финансовое состояние даже при наиболее неблагоприятной конъюнктуре нефтяных цен.

В 2014 г. произошло усиление геополитической напряженности в связи событиями в Украине. Государственные структуры США, ЕС и ряда других стран ввели секторальные санкции против российских банков и компаний с целью дестабилизации их финансовой устойчивости. В результате введенных санкций российские банки и компании потеряли доступ к внешнему финансовому рынку дешевых и долгосрочных денежных средств.

К моменту ввода санкций непростую финансовую ситуацию усугублял существенный объем внешнего долга российских банков и компаний (около 513 млрд долл. на 1 апреля 2015 г.) и высокий удельный вес обязательств, номинированных в долл. США — около 62% и в евро — 12%³. При этом максимальные объемы погашения внешней корпоративной задолженности пришлось на 1 кв. 2015 г. (36 млрд долл.)⁴.

Вместе с тем международные рейтинговые агентства вслед за понижением суверенного рейтинга России снизили текущие рейтинги отечественным компаниям и прекратили присваивать рейтинги новым финансовым инструментам компаний, попавших под санкции. Такие действия рейтинговых агентств ограничили компании в размещении своих облигаций на внешнем финансовом рынке и ухудшили возможности привлечения ими дешевых денежных средств.

¹ <http://www.finam.ru/profile/tovary/brent/>

² <https://www.moex.com/ru/issue/USD000UTSTOM/CETS>

³ https://cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/debt_sector/61-debt_sector_15.xlsx

⁴ https://cbr.ru/Collection/Collection/File/7873/fin-stab-2014-15_4-1r.zip

Действие санкций, внешнеполитические события и резкое падение нефтяных цен, а также существенный объем внешнего корпоративного долга — все эти негативные факторы в 2014 г. оказали неблагоприятное влияние на финансовую систему и фондовый рынок РФ.

3. Графический и статистический анализ данных фондового рынка России в зависимости от санкций, внешнеполитических событий и нефтяных цен за 2014 г.

Состояние фондового рынка России определяется двумя основными индексами Московской биржи (МБ): индексом МБ (IMOEX) и индексом РТС (RTSI). Эти индексы представляют собой ценовые, взвешенные по рыночной капитализации композитные индексы, включающие наиболее ликвидные акции крупнейших и динамично развивающихся российских эмитентов основных секторов экономики РФ. Для расчета индекса МБ используется рыночная капитализация эмитентов, выраженная в рублях, а для индекса РТС — в долл. США¹.

Рассмотрим изменение динамики индексов IMOEX и RTSI, а также рублевого курса долл. США (USD/RUB) в зависимости от внешнеполитических событий и действия санкций. На рис. 1 представлены графики дневных значений индекса IMOEX, индекса RTSI и котировок USD/RUB за 2014 г., построенные на основании данных Московской биржи².

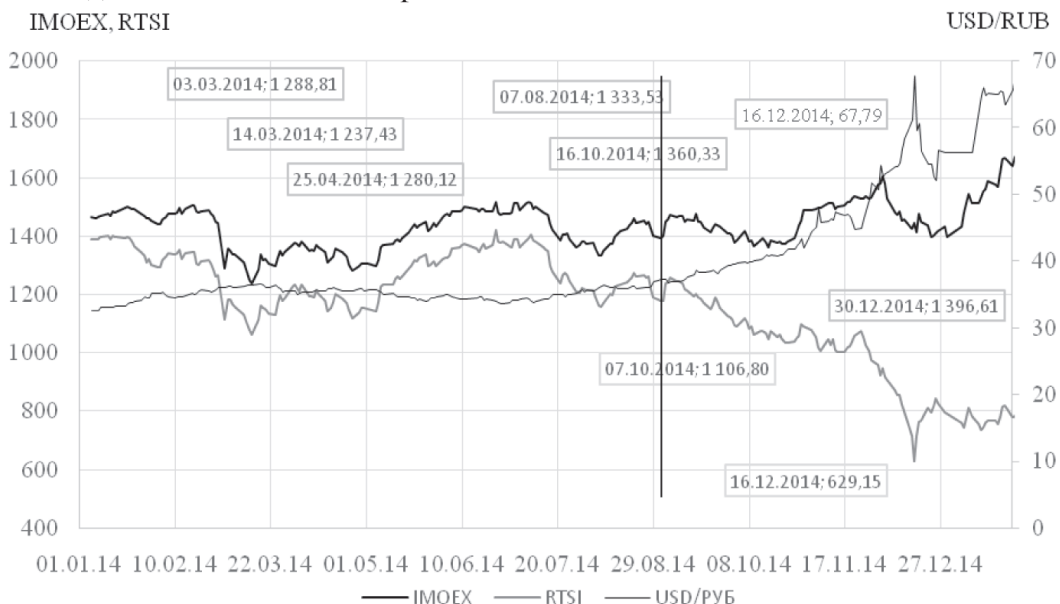


Рис. 1. Динамика значений IMOEX, RTSI и USD/RUB в зависимости от санкций и внешнеполитических событий

Источник: построено автором на основании данных Московской биржи.

В связи с событиями в Украине Совет Федерации 1 марта 2014 г. разрешил использовать Вооруженные силы РФ на ее территории³. После этого произошло

¹ <https://www.moex.com/ru/indices>

² <https://www.moex.com/ru/issue/USD000UTSTOM/CETS>

³ <https://www.moex.com/ru/index/IMOEX/archive#/from=2014-01-01&till=2021-01-18&sort=TRADEDATE&order=desc>

https://www.moex.com/ru/index/RTSI?utm_source=www.moex.com&utm_term=rtc

³ <http://council.gov.ru/press-center/news/39851/>

резкое снижение котировок Московской биржи и всех секторов российского финансового рынка (3 марта 2014 г., 14 марта 2014 г., рис. 1, 2).

ЕС и НАТО 17 марта 2014 г. объявили о приостановке сотрудничества с РФ по отдельным проектам и введении санкций в отношении ряда российских политиков¹, что никоим образом не отразилось на котировках российских индексов.

Вместе с тем 25 апреля 2014 г. в связи с усиливающейся геополитической напряженностью и прогнозируемым замедлением темпов роста экономики РФ международное агентство S&P снизило суверенный рейтинг страны до уровня «ВВВ-», что привело к падению Российских фондовых индексов (25 апреля 2014 г., рис. 1, 2).

На введенные 28 апреля 2014 г. США санкции против российских граждан и российских компаний фондовый рынок отреагировал ростом своих индексов, достигнув значений начала года, т. к. ожидалось более существенные финансовые и экономические ограничения.

С 25 июля по 31 июля 2014 г. ЕС и США ввели санкции против банковского сектора РФ², а также ввели запрет на поставки в Россию высокотехнологичного оборудования для добычи сланцевой нефти и нефти на Арктическом глубоководном шельфе. Российский фондовый рынок на эти события отреагировал небольшим снижением своих индексов (7 августа 2014 г., рис. 1, 2).

12 сентября 2014 г. США были введены санкции, которые коснулись более 90% российского нефтяного сектора и почти всей российской газовой отрасли. Также были ужесточены санкции против финансового сектора РФ, заключающиеся в запрете американским гражданам и компаниям покупать облигации системообразующих банков и компаний со сроками обращения свыше 30 дней, а также предоставлять им кредиты³. В октябре того же года международное агентство Moody's снизило суверенный рейтинг России до уровня «ВВВ-». На все эти негативные события фондовый рынок РФ отреагировал небольшим плавным снижением индексов (16 октября 2014 г., рис. 1, 2).

Небольшое падение индексов в конце года (30 декабря 2014 г., рис. 1, 2) обусловлено техническими причинами их движения. На очередное снижение суверенного рейтинга России в 1 кв. 2015 г. тремя международными агентствами (Moody's, S&P и Fitch) российский фондовый рынок отреагировал слабо.

Динамика дневных значений индексов IMOEX и RTSI за 2014 г. демонстрирует, что наибольшие изменения происходят в результате внешнеполитических событий и первых снижений суверенного рейтинга России со стороны международных агентств. Реакция на введение санкций оказывается более опосредованной, что может объясняться ожиданием участниками фондового рынка более жестких санкций и адаптивностью экономики РФ к новым экономическим условиям.

Между тем с 6 января 2014 г. по 3 августа 2015 г., когда произошло резкое падение цен на нефть Brent со 106,92 до 48,53 долл. США за баррель, и были введены основные санкции, индекс IMOEX вырос более чем на 15%, а индекс RTSI уменьшился более чем на 40%⁴. Такое разнонаправленное движение индексов

¹ http://www.dw.com/ru/нато-приостанавливает-практическое-сотрудничество-с-россией/a-17502785?maca=rus-rss_rus_UkrNet_All-4190-xml

² <https://www.forbes.ru/news/264051-ssha-vveli-sanktsii-protiv-vtb-i-rosselkhozbanka>

³ <http://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/OFAC-Enforcement/Pages/20140912.aspx>

⁴ <https://www.moex.com/ru/index/IMOEX/archive#/from=2014-01-01&till=2021-01-18&sort=TRADEDATE&order=desc>

https://www.moex.com/ru/index/RTSI?utm_source=www.moex.com&utm_term=prc

объясняется тем, что индекс IMOEX определяется рыночной капитализацией эмитентов, выраженной в рублях, а для индекса RTSI рыночная капитализация берется в долл. США. За этот промежуток времени долл. США по отношению к рублю вырос почти на 94%¹. На рис. 1 графики котировок индекса IMOEX и индекса RTSI вплоть до сентября 2014 г. (начала падения рубля, обозначено вертикальной линией) демонстрируют корреляцию. Произведенные расчеты подтверждают сильную корреляционную зависимость между ними — значение коэффициента корреляции равняется 0,96. Соответственно, оба индекса на санкции реагируют почти одинаково. Резкое снижение курса рубля (USD/RUB), начавшееся в конце августа 2014 г. из-за падения цен на нефть, спровоцировало снижение RTSI по отношению к IMOEX, что привело к нарушению корреляции между ними до конца 2014 г.

На рис. 2 изображена динамика за 2014 г. дневных значений индекса RTSI и цены нефти Brent в долл. за баррель. Представленные графики построены на основании данных Московской биржи².



Рис. 2. Динамика индекса RTSI и цены нефти Brent в долл. за баррель (2014 г.)

Источник: построено автором на основании данных Московской биржи.

Графики на рис. 2 показывают, что цена нефти Brent оказывает достаточно сильное влияние на значения индекса RTSI — движение индекса практически повторяет изменение цен нефти Brent в долл. за баррель. Расхождение между двумя графиками обнаруживается лишь во время введения основных начальных финансовых и экономических ограничений со стороны ЕС и США (временной период с марта по сентябрь 2014 г.).

Поведение графиков на рис. 2 подтверждается расчетными данными зависимости индекса RTSI от цены нефти Brent. В табл. 1 представлены результаты этого расчета за периоды с января до сентября 2014 г. и с сентября по декабря 2014 г. при уровне значимости 0,05.

Значения коэффициента корреляции ($R = 0,29$) и коэффициента детерминации ($R^2 = 0,09$) регрессионного анализа данных котировок индекса RTSI и нефти

¹ <https://www.moex.com/ru/issue/USD000UTSTOM/CETS>

² <https://www.theice.com/products/219/Brent-Crude-Futures/data?marketId=5049365>
https://www.moex.com/ru/index/RTSI?utm_source=www.moex.com&utm_term=ptc

Brent с января до сентября 2014 г. (табл. 1) показывают практически полное отсутствие корреляционной и регрессионной зависимости между ними. В то же время в период с сентября по декабрь 2014 г. наблюдается сильная корреляционная зависимость между ними (коэффициент корреляции $R = 0,96$). А значение коэффициента детерминации ($R^2 = 0,93$) показывает, что 93% вариации результативного признака индекса RTSI в рассматриваемой регрессионной модели обусловлено влиянием на него цены нефти Brent. Величина F -критерия Фишера (1061,22) и его уровня значимости (2,00E-49) при заданном уровне значимости 0,05 свидетельствуют о значимости коэффициента детерминации и уравнения регрессии. Такой же вывод можно сделать на основании полученных значений t -статистики и ее P -значений (ta и tb , и Pa и Pb).

Таблица 1

Результаты расчета регрессионной зависимости данных индекса RTSI от цены нефти Brent (2014 г.)

Регрессионная статистика	Значения 01–09.14	Значения 09–12.14
Коэффициент корреляции, R	0,29	0,96
Коэффициент детерминации, R^2	0,09	0,93
ta -статистика	0,79	7,18
Pa -значение	0,43	2,54E-10
tb -статистика	3,89	32,58
Pb -значение	0,0002	2,00E-49
F	15,17	1061,22
Значимость F	0,0001	2,00E-49
Число наблюдений	163	86

Источник: составлено автором на основании расчета регрессии индекса RTSI и котировок нефти Brent за 2014 г.

Таким образом, проведенный регрессионный анализ подтверждает, что индекс RTSI достаточно сильно зависит от цены нефти Brent. Причем эта зависимость нарушается в случае воздействия на индекс RTSI значимых факторов влияния — санкций и внешнеполитических событий (период времени с марта до сентября 2014 г.).

4. Визуальный и статистический анализ данных по санкциям, внешнеполитическим событиям и нефтяным ценам за 2015–2021 гг.

Для визуального анализа данных по санкциям, внешнеполитическим событиям и нефтяным ценам за 2015–2021 гг. рассматривается изменение дневных значений индекса RTSI и цены нефти Brent в долл. за баррель на этом временном диапазоне. Их динамика представлена графиками на рис. 3.

Визуальный анализ графиков индекса RTSI и нефти сорта Brent на рис. 3 позволяет увидеть, что в основном между ними имеется корреляционная зависимость, за исключением 2018 и 2019 гг. Этот временной период на рис. 3 отмечен вертикальными линиями.

Геополитические события и санкции со стороны США и ЕС до 2018 г. ввиду своей незначимости почти не проявляли своего действия на индекс RTSI (графики на рис. 3). Однако уже в 2018 г. они начали оказывать ощутимое воздействие на индекс RTSI¹). Приведем из них самые значимые.

¹ <https://www.rbc.ru/politics/02/03/2021/5bffb0f09a79470ff53786727>

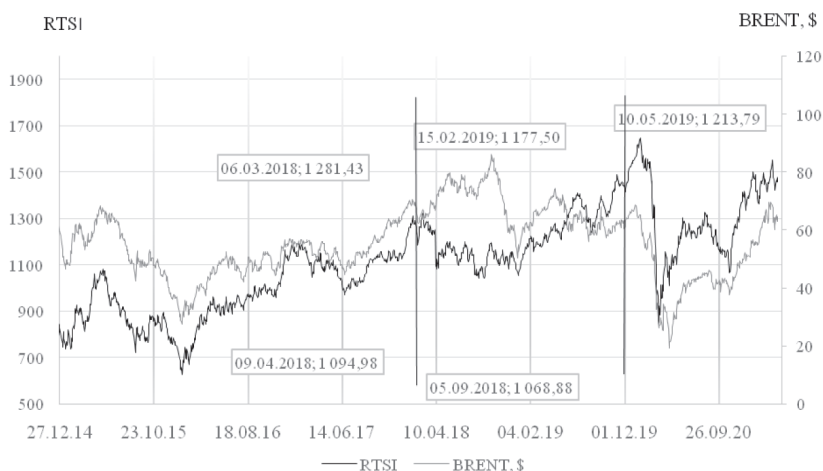


Рис. 3. Динамика индекса RTSI и цены нефти Brent в долл. за баррель (2015–2021 гг.)

Источник: построено автором на основании данных Московской биржи.

В Солсбери (Великобритания) 4 марта 2018 г. произошел инцидент с отравлением Скрипалей, который привел к снижению индекса RTSI (6 марта 2018 г., рис. 3).

Введенные 6 апреля 2018 г. санкции против крупных российских бизнесменов, чиновников и топ-менеджеров компаний с участием государства привели к последующему снижению индекса RTSI (9 апреля 2018 г., рис. 3).

27 августа 2018 г. вступили в силу санкции против РФ по обвинению в применении химического оружия в британском Солсбери, что привело к последующему снижению индекса RTSI (5 сентября 2018 г., рис. 3).

Следующие санкции ЕС и США в 2018 и 2019 гг. оказали меньшее влияние на индекс RTSI, однако корреляция с котировками нефти Brent не восстановилась.

Результаты регрессионного анализа данных индекса RTSI и котировок нефти Brent за 2015–2021 гг. подтверждают эти наблюдения. В табл. 2 представлены данные регрессионного анализа при уровне значимости 0,05 индекса RTSI и котировок нефти Brent с января 2015 г. по апрель 2021 г., за исключением 2018 и 2019 гг.

Таблица 2

Результаты расчета регрессионной зависимости данных индекса RTSI от цены нефти Brent (2015–2017 гг., 2020–2021 гг.)

Регрессионная статистика	Значения 2015 г.	Значения 2016 г.	Значения 2017 г.	Значения 2020–2021 гг.
Коэффициент корреляции, R	0,82	0,93	0,72	0,92
Коэффициент детерминации, R^2	0,67	0,87	0,52	0,84
t -статистика	18,91	12,13	25,18	42,59
P -значение	5,46E-50	6,70E-27	6,68E-70	4,02E-131
t -статистика	22,48	41,49	16,22	40,33
P -значение	8,84E-62	1,37E-113	1,09E-40	6,16E-125
F	505,46	1721,76	263,16	1626,79
Значимость F	8,84E-62	1,37E-113	1,09E-40	6,16E-125
Число наблюдений	250	250	247	310

Источник: составлено автором на основании расчета регрессии данных индекса RTSI и котировок нефти Brent за 2015–2017 гг. и за 2020–2021 гг.

Таблица 3

Результаты расчета регрессионной зависимости данных индекса RTSI от цены нефти Brent (2018–2019 гг.)

Регрессионная статистика	Значения 2018 г.	Значения 2019 г.
Коэффициент корреляции, R	0,16	0,13
Коэффициент детерминации, R^2	0,03	0,02
ta -статистика	28,95	14,72
Pa -значение	1,69E-81	1,38E-35
tb -статистика	-2,60	-2,03
Pb -значение	0,01	0,04
F	6,76	4,10
Значимость F	0,01	0,04
Число наблюдений	250	248

Источник: составлено автором на основании расчета регрессии данных индекса RTSI и котировок нефти Brent за 2018–2019 гг.

Результаты регрессионного анализа данных индекса RTSI и котировок нефти Brent за 2018–2019 гг., представленные в табл. 3, подтверждают отсутствие между ними корреляции и регрессионной зависимости. Аналогично случаю 2014 г., результаты регрессионного анализа данных индекса RTSI и котировок нефти Brent в 2015–2021 гг. показывают, что индекс RTSI зависит от цены нефти Brent. Причем нарушение этой зависимости происходит во время значимых внешнеполитических событий и введения ощутимых санкций против РФ (2018–2019 гг.).

Заключение и выводы

Изменение индексов IMOEX и RTSI, определяющих состояние фондового рынка РФ, представленных графиками на рис. 1–3, показывает, что наибольшее влияние на фондовый рынок оказывают уровни нефтяных цен и внешнеполитические события. Экономические и финансовые ограничения со стороны ЕС и США оказывают меньшее, как правило, одномоментное влияние в силу того, что имеют продолжительное действие. При этом реакция фондового рынка на внешнеполитические события происходит быстрее, в отличие от введенных санкций, так как в этом случае в фондовых котировках индексов участниками рынка уже учтены все ожидаемые риски введения санкций. Реакция на санкции оказывается более опосредованной, что может объясняться ожиданием со стороны участников фондового рынка РФ более жестких санкций, а также адаптивностью компаний и экономики РФ в целом к новым экономическим условиям.

Сильное влияние нефтяных цен на фондовый рынок РФ объясняется тем, что от экспортных доходов нефтегазового сектора напрямую зависит не только финансовое состояние нефтегазовых компаний, но и состояние всей финансовой системы РФ в целом. Уменьшение валютной ликвидности вследствие снижения цен на нефть, существенный объем внешнего корпоративного долга компаний РФ в долл. США и необходимость выплат по этому долгу приводит к существенному снижению рубля при условии невмешательства ЦБ РФ. Такие новые экономические условия, возникающие при снижении цен на нефть, позволяют компаниям, ориентированным на экспорт, компенсировать снижение своих экспортных доходов в долл. США за счет полученной рублевой выручки и сохранять устойчивое

финансовое состояние. При этом снижение курса рубля по отношению к долл. США отражается разнонаправленным движением индексов ИМОЕХ и РТС.

Проведенный регрессионный анализ на временном промежутке с 2014 г. по апрель 2021 г. показал, что индекс RTSI Московской биржи, в основном, имеет довольно сильную зависимость от цены нефти Brent. Оценка этой зависимости определяется по результатам данных регрессионного анализа. Однако во время действия санкций и/или геополитических событий, воспринимаемых участниками фондового рынка России как значимо негативных (2018–2019 гг., 01–09.2014), эта зависимость нарушается. Соответственно, оценка зависимости индекса RTSI от цены нефти Brent может служить показателем силы влияния санкций и негативных геополитических факторов на фондовый рынок России.

Источники

Аджаматова Д. С., Гасанова Д. Б., Кремлева В. В. Фондовый рынок России: влияние санкций запада и перспективы выхода из кризиса // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2019. № 5–3. С. 17–22.

Головнин М. Ю. Вызовы для экономики России со стороны глобальных финансовых рынков // Труды ВЭО России. 2019. Т. 218. С. 314–319.

Кузьмин П. И., Свердлов М. Ю., Зиновьев А. Г., Селиверстов С. И. Использование модели оценки капитальных активов для анализа последствий воздействия санкционных мер на российский рынок ценных бумаг // Вестник Евразийской науки. 2020. № 2. URL: <https://esj.today/PDF/92ECVN220.pdf>

Миркин Я. М. Влияние санкций на финансовые риски российской экономики // Банковские услуги. 2015. № 8. С. 17–24.

Садовникова Н. А., Дарда Е. С., Колесникова Л. А. Оценка влияния политических рисков на рынок ценных бумаг РФ // Вестник Университета Российской академии образования. 2015. № 5. С. 146–151.

Федорова Е. А., Лазарев М. П. Влияние цены на нефть на финансовый рынок России в кризисный период // Финансы и кредит. 2014. 20 (596). С. 14–22.

Федорова Е. А., Панкратов К. А. Влияние мирового финансового рынка на фондовый рынок России // Аудит и финансовый анализ. 2009. № 2. С. 78–83.

Федорова Е. А., Рогов О. Ю., Ключников В. А. Влияние новостей на индекс нефтегазовой отрасли ММВБ: текстовый анализ // Вестник Московского университета. Сер. 6. Экономика. 2018. № 4. С. 79–99.

Ankudinov A., Ibragimov R., Lebedev O. Sanctions and the Russian Stock Market // Research in International Business and Finance. 2017. Vol. 40. P. 150–162.

Basher S. A., Sadorsky P. Oil Price Risk and Emerging Stock Markets // Global Finance Journal. 2006. № 17. P. 280–292.

Kuzmin P. I., Sverdlov M. Yu., Zinoviev A. G., Seliverstov S. I. The use of the Capital Assets Price Model to Analyze the Effects of Sanctions on the Russian Securities Market // The Eurasian Scientific Journal. 2020. N 2 (12). URL: <https://esj.today/PDF/92ECVN220.pdf>

References

Adzhamatova D. S., Gasanova D. B., Kremleva V. V. Fondovy'ï ry'nok Rossii: vliianie sanktcii' zapada i perspektivy' vy'hoda iz krizisa [Russia's stock market: the impact of Western sanctions and the prospects for a way out of the crisis]. *Vestnyk Altai'skoi' akademii e'konomiki i prava* [Vestnik of the Altai Academy of Economics and Law], 2019, N 5–3, pp. 17–22. (In Russian)

Ankudinov A., Ibragimov R., Lebedev O. Sanctions and the Russian stock market. *Research in International Business and Finance*, 2017, vol. 40, pp. 150–162.

Basher S. A., Sadorsky P. Oil price risk and emerging stock markets. *Global Finance Journal*, 2006, N 17, pp. 280–292.

Fedorova E. A., Lazarev M. P. Vliianie ceny' na neft' na finansovy'ï ry'nok Rossii v krizisny'i' period [The impact of oil prices on the Russian financial market in the crisis period]. *Finansy' i kredit* [Finance and Credit], 2014, N 20 (596), pp. 14–22. (In Russian)

Fedorova E. A., Pankratov K. A. Vliianie mirovogo finansovogo ry'nka na fondovy'i ry'nok Rossii [The impact of the global financial market on the Russian stock market]. *Audit i finansovy'i analiz [Audit and Financial Analysis]*, 2009, N 2, pp. 78–83. (In Russian)

Fedorova E. A., Rogov O. Yu., Cliuchnikov V. A. Vliianie novostei' na indeks neftegazovoi' otrasli MMVB: tekstovy'i analiz [The Impact of News on the MICEX Oil & Gas Index: Textual Analysis]. *Vestnyk Moskovskogo universiteta. Ser. 6. Ekonomika [Moscow University Economics Bulletin. Ser. 6. Economy]*, 2018, № 4, pp. 79–99. (In Russian)

Golovnin M. Yu. Vy'zovy' dlia e'konomiki Rossii so storony' global'ny'kh finansovy'kh ry'nkov [Challenges for the Russian economy from global financial markets]. *Trudy' VE'O Rossii [Proceedings of the VEO of Russia]*, 2019, vol. 218, pp. 314–319. (In Russian)

Kuz'min P. I., Sverdlov M. Yu., Zinov'ev A. G., Seliverstov S. I. Ispol'zovanie modeli ocenki kapital'ny'kh aktivov dlia analiza posledstvi' vozdei'stviia sanktcionny'kh mer na rossii'skii' ry'nok cenny'kh bumag [The use of the Capital Assets Price Model to analyze the effects of sanctions on the Russian securities market]. *Vestnyk Evrazi'skoi' nauki [The Eurasian Scientific Journal]*, 2020, N 2, Available at: <https://esj.today/PDF/92ECVN220.pdf>. (In Russian)

Kuzmin P. I., Sverdlov M. Yu., Zinoviev A. G., Seliverstov S. I. The use of the Capital Assets Price Model to analyze the effects of sanctions on the Russian securities market. *The Eurasian Scientific Journal*, 2020, N 2 (12). Available at: <https://esj.today/PDF/92ECVN220.pdf>

Mirkin Ya. M. Vliianie sanktci' na finansovy'e riski rossii'skoi' e'konomiki [The impact of sanctions on the financial risks of the Russian economy]. *Bankovskie uslugi [Banking services]*, 2015, N 8, pp. 17–24. (In Russian)

Sadovnikova N. A., Darda E. S., Kolesnikova L. A. Ocenka vliianiia politicheskikh riskov na ry'nok cenny'kh bumag RF [Assessment of the influence of political risks on the securities market of the Russian Federation]. *Vestnyk Universiteta Rossii'skoi' akademii obrazovaniia [Bulletin of the University of the Russian Academy of Education]*, 2015, N 5, pp. 146–151. (In Russian)