

НАУЧНАЯ СТАТЬЯ

УДК 330

DOI: 10.26730/2587-5574-2026-3-47-57

РЫНОК ИНВЕСТИЦИЙ И ВНЕШНИЕ ШОКИ: ИССЛЕДОВАНИЕ ВЗАИМОСВЯЗИ НА ПРИМЕРЕ РАЗВИТИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА РОССИИ

Матерова Е.С., Копылов И.В., Борисов С.А.

Самарский государственный экономический университет

**Информация о статье**

Поступила:

14 июня 2026 г.

Одобрена после рецензирования:

22 июля 2026 г.

Принята к публикации:

29 июля 2026 г.

Ключевые слова: государственные облигации, инвестиционный процесс, экономический шок

Аннотация.

В условиях усиления турбулентности глобальной экономической среды исследование адаптационных механизмов рынка государственных облигаций к экзогенным шокам приобретает ключевое научное и практическое значение. Учащение масштабных внешних потрясений, таких как геополитические конфликты и санкционные режимы, глобальные пандемии, резкие изменения курсов ведущих центральных банков (в частности, циклы ужесточения ФРС) и климатические кризисы, трансформирует традиционные взаимосвязи и формирует новые источники системного риска. Актуальность глубокого анализа данной проблематики обусловлена несколькими взаимосвязанными факторами. Во-первых, внешние шоки напрямую воздействуют на фундаментальные параметры рынка госдолга, провоцируя всплески волатильности, стремительную переоценку премий за риск и дестабилизацию ликвидности. Во-вторых, в эпоху высокой синхронизации мировых финансовых рынков шоковые импульсы быстро транслируются через спрос иностранных инвесторов, потоки капитала и курсовые колебания, что требует от национальных регуляторов разработки прецизионных инструментов для сглаживания чрезмерной нестабильности. Таким образом, научное осмысление реакции рынка государственных облигаций на экзогенные потрясения выходит за рамки теоретического интереса, формирует необходимую эмпирическую и методологическую базу для разработки более устойчивых архитектур долгового управления, стресс-устойчивых инвестиционных стратегий.

Для цитирования: Матерова Е.С., Копылов И.В., Борисов С.А. Рынок инвестиций и внешние шоки: исследование взаимосвязи на примере развития государственного облигационного рынка России // Экономика и управление инновациями. 2026. № 3 (38). С. 47-57. DOI: 10.26730/2587-5574-2026-3-47-57, EDN: LXMWGB

INVESTMENT MARKET AND EXTERNAL SHOCKS: A STUDY OF THE INTERRELATION ON THE EXAMPLE OF THE DEVELOPMENT OF THE RUSSIA BONDS MARKET

Elena S. Materova, Ivan V. Kopylov, Semen A. Borisov

Samara State University of Economics

**Article info**

ISSN 2587-5574

Abstract.

In the context of increasing turbulence in the global economic environment, the study of the adaptation mechanisms of the government bond market to exogenous shocks is of key scientific and practical importance. The increasing frequency of large-scale external shocks, such as geopolitical conflicts and sanctions regimes, global pandemics, sharp changes in the exchange rates of leading central banks (in particular, the Fed's tightening cycles), and climate crises, is transforming traditional relationships and creating new sources of systemic risk. The relevance of a

Submitted:
14 June 2026

Approved after reviewing:
22 July 2026

Accepted for publication:
29 July 2026

Keywords:
government bonds, investment process, economic shock

thorough analysis of this issue is driven by several interconnected factors. First, external shocks directly affect the fundamental parameters of the public debt market, causing spikes in volatility, rapid revaluation of risk premiums, and liquidity destabilization. Secondly, in the era of high synchronization of global financial markets, shock impulses are quickly transmitted through the demand of foreign investors, capital flows, and exchange rate fluctuations, which requires national regulators to develop precise instruments for smoothing out excessive instability. Thus, the scientific understanding of the government bond market's response to exogenous shocks goes beyond theoretical interest and forms the necessary empirical and methodological basis for developing more sustainable debt management architectures and stress-resistant investment strategies.

For citation: Materova E.S., Kopylov I.V., Borisov S.A. Investment market and external shocks: a study of the interrelation on the example of the development of the Russia bonds market. *Economics and Innovation Management*, 2026, no. 3 (38), pp. 47-57. DOI: 10.26730/2587-5574-2026-3-47-57, EDN: LXMWGB

1 Introduction / Введение

Рынок государственных облигаций, будучи важнейшим элементом финансовой системы, отличается особой чувствительностью к различным потрясениям, которые с середины XX века обозначаются понятием «экономический шок». Экономический шок – это внезапное, непредвиденное событие, оказывающее существенное воздействие на финансовые рынки, макроэкономические показатели и поведение экономических агентов.

В этом контексте речь идет о событиях, которые подобно финансовому землетрясению сотрясают устоявшиеся рыночные взаимосвязи, заставляя пересматривать базовые принципы ценообразования и инвестиционные стратегии. Эти потрясения могут как возникать внутри экономической системы, так и приходить извне, но их объединяет способность в короткие сроки трансформировать всю конфигурацию долгового рынка [1]. Экономический шок можно определить по следующим ключевым признакам: внезапность и непредсказуемость – шоки возникают неожиданно и часто не прогнозируются стандартными экономическими моделями; значительное воздействие на экономику оказывают резкие изменения в ВВП, инфляции, занятости, финансовых рынках; распространение на несколько секторов – первоначальный шок в одной сфере (например, финансовой) быстро затрагивает другие (реальный сектор, потребительский спрос); требуют адаптации экономических агентов – компании, домохозяйства и правительства вынуждены менять свое поведение – перестраивать цепочки, поставок, изменять процентные ставки, накапливать сбережения и т. д.

Сущность экономического шока на рынке гособлигаций проявляется в его способности нарушать сложившиеся равновесные состояния. Это всегда внезапное и масштабное событие, которое выходит за рамки обычных рыночных колебаний. Его отличительная черта – способность вызывать цепную реакцию, когда первоначальный импульс последовательно усиливается различными механизмами финансовой системы [2].

Рынок государственных облигаций, будучи одним из ключевых сегментов финансовой системы, крайне чувствителен к экономическим и политическим потрясениям [3]. Шоки на этом рынке могут иметь широкомасштабные последствия как для национальной экономики, так и для глобальных финансов. Так, часто внезапные шоки приводят к росту доходностей гособлигаций, поскольку инвесторы требуют более высокой премии за риск. Это автоматически увеличивает стоимость обслуживания госдолга, создавая нагрузку на бюджет. Например, в 2022 году доходности 10-летних американских казначейских обязательств выросли с 1,5% до 4% из-за инфляции и действий ФРС, что повысило затраты США на обслуживание долга на десятки миллиардов долларов. Кроме того, в условиях нестабильности крупные институциональные инвесторы (пенсионные фонды, страховые компании) могут сокращать вложения в гособлигации, переключаясь на более надежные активы (например, золото или валюты). Это снижает ликвидность рынка, увеличивая волатильность.

2 Materials and Methods / Материалы и методы

Методология исследования основывается на таких общенаучных методах, как логический и сравнительный анализ, обобщение и другие практически значимые теоретические исследования,

повышая тем самым заинтересованность и формируя стимул к продвижению поисков в представленной области.

3 Results and Discussion / Результаты и обсуждение

Шоки на рынке государственных облигаций влекут последствия для всех финансовых инструментов, так как данные ценные бумаги служат безрисковым эталоном. К примеру, можно наблюдать падение инвестиционной привлекательности корпоративных облигаций, рост ставок по ипотеке и бизнес-займам и прочее.

Таким образом, шоки на рынке гособлигаций создают каскадные риски для всей экономики – от роста бюджетного дефицита до кризиса ликвидности. Их последствия зависят от глубины шока, уровня доверия инвесторов и скорости реакции регуляторов. В условиях роста геополитической нестабильности и высокой долговой нагрузки эти риски становятся особенно актуальными.

Наглядной иллюстрацией процесса влияния шоков на рынок государственных облигаций служит Рис. 1, где показано, как внешнее событие через панику инвесторов приводит к росту доходностей, что в свою очередь провоцирует дальнейшее снижение цен и запускает самоподдерживающуюся спираль кризиса.



Рис. 1. Схема влияния шоков на рынок государственных облигаций

Fig. 1. Diagram of the impact of shocks on the government bond market

Источник: составлено авторами

Природа экономических шоков чрезвычайно разнообразна (Таблица 1). В последние десятилетия финансовые аналитики отмечают рост значимости геополитических факторов. Санкционные режимы, подобные тем, что были введены против России в 2022 году, создают принципиально новые вызовы для рынков суверенного долга. Они не просто временно снижают ликвидность, но и меняют саму архитектуру международных расчетов, вынуждая эмитентов искать альтернативные схемы размещения. Не менее разрушительными могут быть и чисто экономические потрясения – всплески инфляции, резкие изменения монетарной политики ведущих центральных банков или валютные кризисы [4]. Особенность современных шоков заключается в их возрастающей взаимосвязанности, когда проблема на одном рынке почти мгновенно транслируется на другие.

Если природные катастрофы, такие как пандемия COVID-19, вызывают относительно краткосрочные нарушения, то геополитические кризисы способны формировать многолетние тренды. Финансовые шоки занимают промежуточное положение – их последствия могут ощущаться 1-2 года, но глубина потрясений оказывается глобальной.

Сложную методологическую задачу представляет собой классификация экономических шоков, поскольку данный процесс требует учета множества критериев, к примеру, таких как: по природе происхождения (внешние и внутренние), по продолжительности воздействия (краткосрочные и долгосрочные), по сфере возникновения (финансовые, товарные, политические) и по направленности влияния (негативные и позитивные). Особую дискуссию вызывает отнесение шоков к системным (затрагивающим всю экономику, как финансовый кризис 2008 года) или локальным (например, отраслевой кризис). Кроме того, современные исследования выделяют цепные шоки, когда первоначальное потрясение в одном секторе (например, энергетике) провоцирует каскадные изменения в других [5, 6]. Отдельный вопрос – классификация геополитических

шоков, которые сочетают экономические и политические факторы (санкции, войны), что требует разработки междисциплинарных подходов к их анализу и прогнозированию.

Таблица 1. Классификация шоков по природе возникновения

Table 1. Classification of shocks by nature of occurrence

Причина возникновения	Виды
Геополитические шоки	Санкционные режимы
	Военные конфликты
	Смена политического курса
Макроэкономические шоки	Гиперинфляция
	Девальвации национальной валюты
	Резкие изменения ключевых ставок ЦБ
Финансовые шоки	Кризисы ликвидности
	Дефолты суверенных заемщиков
	Обвалы на смежных рынках
Технологические/природные шоки	Пандемии
	Кибератаки на финансовую инфраструктуру
	Климатические катастрофы

Источник: составлено авторами

Внешние (экзогенные) экономические шоки представляют собой неожиданные события, возникающие за пределами национальной экономики, но оказывающие существенное воздействие на ее функционирование. В отличие от внутренних шоков, которые порождаются внутри-экономическими процессами, внешние шоки имеют международное происхождение и отличаются высокой степенью непредсказуемости. Их главная особенность заключается в том, что национальные правительства и центральные банки не могут предотвратить их возникновение, а вынуждены лишь адаптироваться к последствиям.

Ключевая характеристика внешних шоков – их трансграничная природа. Такие события часто запускают цепную реакцию, распространяющуюся через каналы международной торговли, финансовых рынков и инвестиционных потоков. Например, решение ФРС США о повышении процентных ставок может вызвать отток капитала с развивающихся рынков, а вооруженный конфликт в одном регионе – привести к глобальному росту цен на энергоносители. Особенность современных внешних шоков заключается в их усиливающейся взаимосвязанности – сегодня редко встречаются изолированные шоки, чаще наблюдается их комбинированное воздействие.

Особую сложность для экономик представляет комбинация внешних шоков, когда несколько кризисных явлений накладываются друг на друга [7]. Яркий пример – ситуация 2020-2022 годов, когда пандемийный шок сочетался с разрушением глобальных цепочек поставок, а затем и с геополитическим кризисом вокруг Украины. Такие комплексные шоки требуют от экономических агентов особой гибкости и адаптивности, а от властей – сбалансированных и своевременных мер реагирования.

Между тем исторические примеры наглядно показывают, как по-разному рынки гособлигаций переживают шоковые события. Российский кризис 2014-2015 годов, вызванный геополитической напряженностью и падением цен на нефть, привел к резкому росту доходностей ОФЗ.

Однако введение валютного свопа и других защитных механизмов позволило относительно быстро стабилизировать ситуацию.

Эти примеры подчеркивают важнейший вывод: последствия экономических шоков зависят не только от их силы, но и от качества институциональной среды, способности регуляторов к оперативному реагированию и глубины финансовых рынков. Современные вызовы требуют комплексного подхода к управлению рисками, сочетающего диверсификацию инвесторской базы, создание буферов ликвидности и постоянное совершенствование методов анализа. Как показывает практика, рынки гособлигаций, обладающие такой многоуровневой защитой, демонстрируют гораздо большую устойчивость даже в условиях серьезных потрясений [8].

Таким образом, экономические шоки на рынке государственных ценных бумаг представляют собой резкие, зачастую непредсказуемые события, нарушающие равновесие и провоцирующие значительную волатильность. Особую роль в настоящее время играют внешние (экзогенные) шоки – такие как геополитические конфликты, глобальные финансовые кризисы, скачки цен на сырье или резкие изменения монетарной политики ведущих центральных банков [9].

В 2000-х годах началось формирование современного рынка ОФЗ (облигаций федерального займа), который постепенно приобрел более цивилизованные черты. Особенностью российского рынка гособлигаций стала его ориентация преимущественно на внутренних инвесторов, а также постепенное удлинение сроков заимствований [10].

Высокое место государства в финансовой системе отражает как потребности бюджета в финансировании дефицита, так и ограниченное развитие корпоративного сегмента. С одной стороны, госбумаги обеспечивают инвесторам надежный актив с предсказуемой доходностью, формируя базис для оценки рисков. С другой – чрезмерная концентрация рынка вокруг гособлигаций может вытеснять частные заимствования, ограничивая доступ бизнеса к капиталу [11]. Кроме того, такая структура рынка делает финансовую систему более уязвимой к изменениям бюджетной политики и рейтинговым решениям [12]. В российских условиях доминирование ОФЗ также подчеркивает важную роль ЦБ как регулятора и крупнейшего участника рынка.

Одним из ключевых показателей рынка государственных облигаций является объем их размещения (Рис. 2).

Представленные данные демонстрируют существенные расхождения между плановыми и фактическими показателями размещения облигаций федерального займа в 2020-2024 годах, что отражает изменяющиеся экономические условия и корректировку долговой политики государства. В 2020 году наблюдалось значительное превышение фактического размещения (5279,2 млрд руб.) над плановым показателем (2300 млрд руб.) – более чем в 2 раза, что было связано с необходимостью финансирования антикризисных мер в условиях пандемии COVID-19.

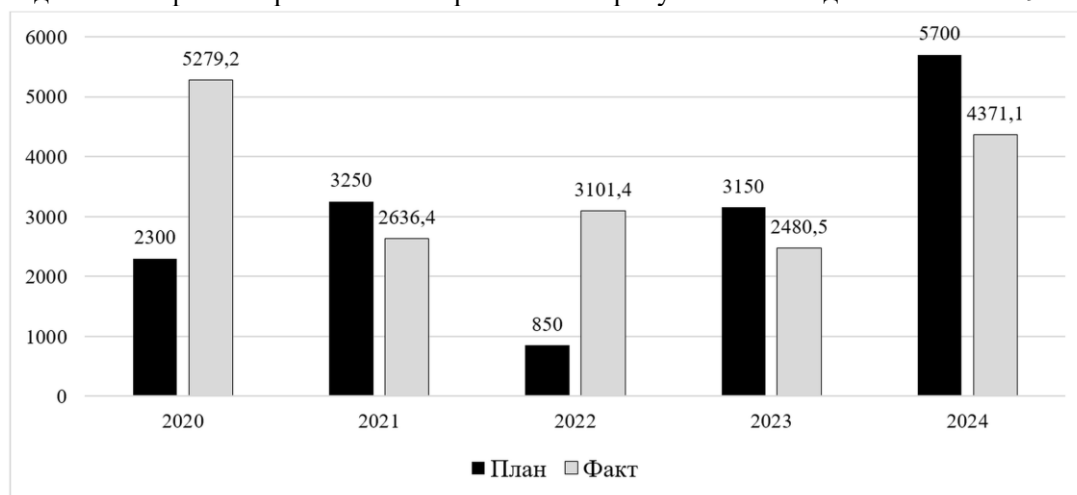


Рис. 2. Объемы размещения ОФЗ за 2020-2024 гг., млрд руб.

Fig. 2. OFZ placement volumes for 2020-2024, billion rubles

Источник: составлено авторами по данным [13]

Последующие годы показывают иную динамику: в 2021 году фактические размещения (2636,4 млрд руб.) не достигли планового уровня (3250 млрд руб.), что объясняется улучшением

бюджетной ситуации благодаря росту нефтегазовых доходов. Особый интерес представляет 2022 год, когда при скромном плане в 850 млрд руб. фактическое размещение составило 3101,4 млрд руб. – такое почти четырехкратное превышение связано с необходимостью стабилизации финансовой системы после введения санкций и оттока иностранного капитала.

В 2023 году снова отмечается недовыполнение плана (2480,5 млрд руб. против 3150 млрд руб.), что отражает адаптацию экономики к новым условиям и поиск оптимальных параметров заимствований. 2024 год демонстрирует сближение плановых и фактических показателей при сохранении существенного объема заимствований, что свидетельствует о сформировавшейся модели долгового финансирования в условиях структурной перестройки экономики. Общая тенденция показывает гибкий подход Минфина к планированию заимствований, оперативно реагирующий на изменение макроэкономической конъюнктуры.

Большое значение для понимания рынка ОФЗ имеет анализ инвесторов (Рис. 3), среди которых ключевая роль принадлежит банкам, что связано с регуляторными требованиями (формирование ликвидных резервов), их эксклюзивным доступом к аукционам и операциям с ЦБ, а также с возможностью использовать эти бумаги в арбитражных сделках и операциях РЕПО [14]. Как маркет-мейкеры, они обеспечивают ликвидность вторичного рынка, а налоговые льготы на купонный доход делают ОФЗ особенно привлекательными для банковского сектора [15]. Однако такая концентрация создает риски резких распродаж при кризисах, как это произошло в 2022 году.

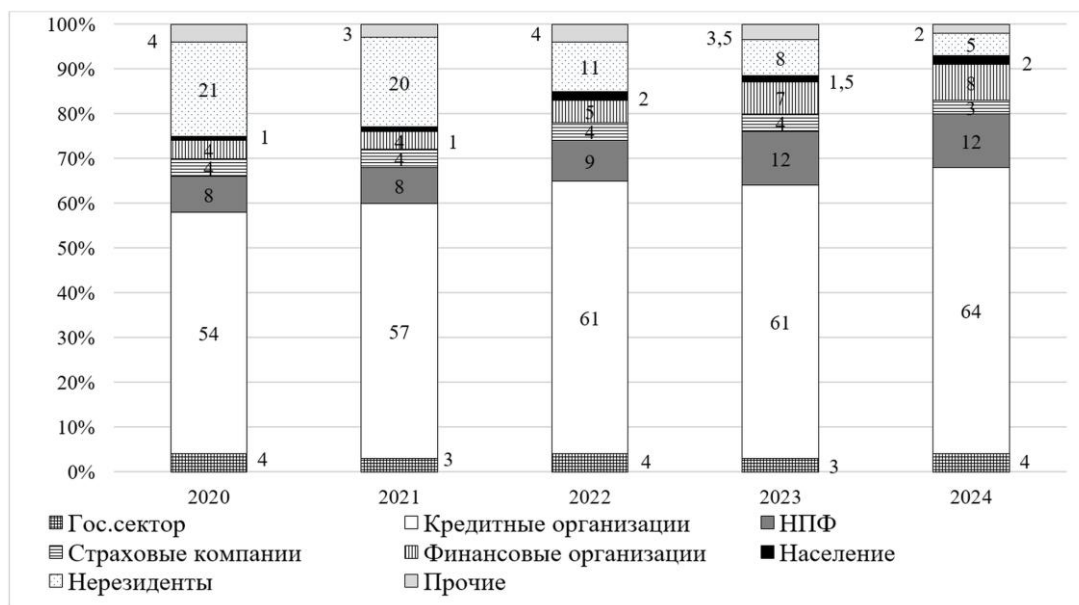


Рис. 3. Инвесторы в российские государственные облигации, %

Fig. 3. Investors in Russian government bonds, %

Источник: составлено авторами по данным [16]

Помимо банков, необходимо отметить увеличение доли НПФ, а также физических лиц. При этом прямые вложения физических лиц в масштабах всего рынка ОФЗ все еще находятся на низком уровне. После 2022 года также отмечается сокращение доли нерезидентов в структуре инвесторов.

Рассматривая структуру рынка государственных облигаций, можно выделить несколько основных видов ОФЗ, каждый из которых имеет свои особенности и предназначен для разных категорий инвесторов: ОФЗ-ПД (с постоянным купонным доходом) – наиболее распространенный тип, купонный доход по которому фиксирован на весь срок обращения. Эти бумаги пользуются популярностью у консервативных инвесторов благодаря предсказуемости выплат; ОФЗ-ПК (с переменным купоном) – купонный доход по этим бумагам привязывается к показателю RUONIA (российский аналог LIBOR) или ключевой ставке ЦБ. Их доходность меняется вместе с рыночными условиями, что делает их привлекательными в периоды роста ставок; ОФЗ-ИН (с индекси-

руемым номиналом) – номинальная стоимость таких облигаций ежедневно корректируется согласно официальному индексу потребительских цен. Они особенно востребованы в периоды высокой инфляции; ОФЗ-АД (с амортизацией долга) – предусматривают постепенное погашение номинала частями вместе с купонными выплатами. Это снижает кредитный риск и популярно среди страховых компаний и пенсионных фондов, которым важна регулярность платежей; ОФЗ-н («народные облигации») – специальный выпуск для физических лиц с упрощенными условиями покупки и льготным налогообложением. Имеют ограниченный срок обращения (обычно 3 года) и предназначены для привлечения средств населения; ОФЗ-ППК (с постоянным купоном и премией при погашении) – относительно новый инструмент, сочетающий фиксированные купоны с дополнительным доходом при погашении, если выполняются определенные условия (например, достижение целевых показателей инфляции) [17].

На сегодняшний день в структуре рынка представлены не все из перечисленных видов (Рис. 4).

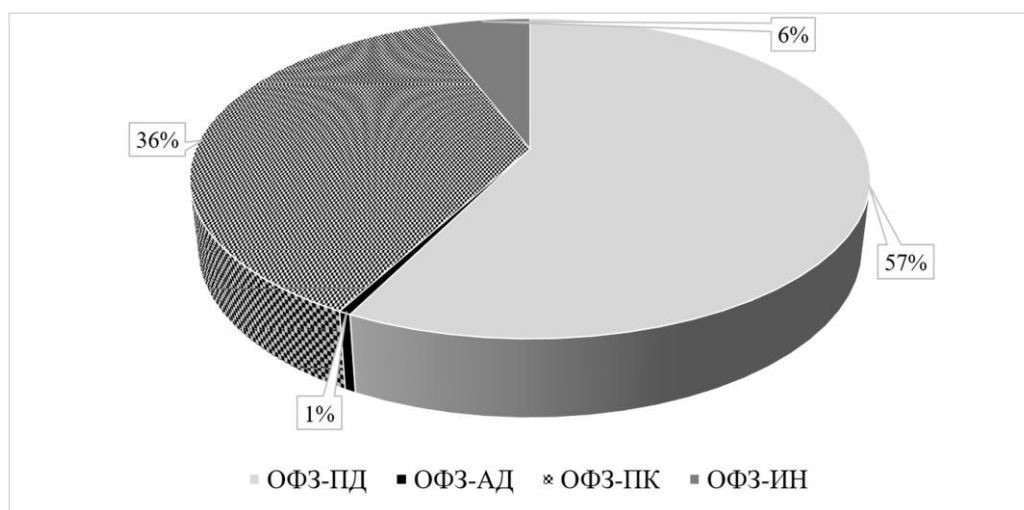


Рис. 4. Структура рынка государственных облигаций в России за 2024 г., %

Fig. 4. Structure of the government bond market in Russia for 2024, %

Источник: составлено авторами по данным [13]

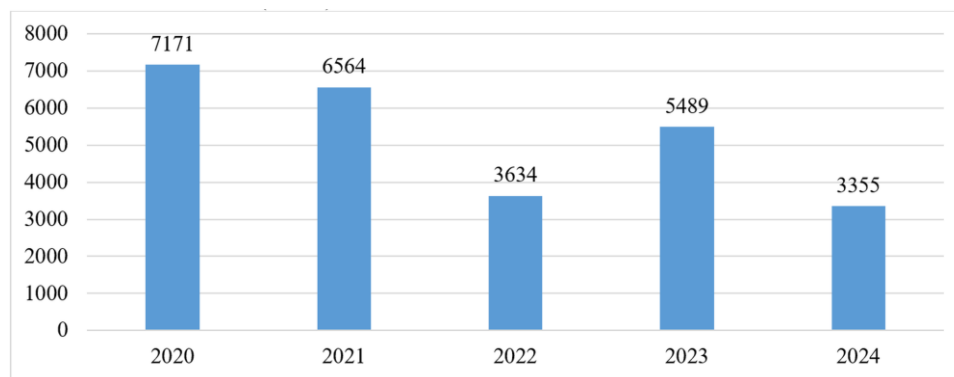


Рис. 5. Объем биржевых сделок с государственными облигациями за 2020-2024 гг., млрд руб.

Fig. 5. Volume of exchange transactions with government bonds for 2020-2024, billion rubles

Источник: составлено авторами по данным [13]

Анализ структуры рынка государственных облигаций за 2024 год свидетельствует о явном доминировании классических облигаций с фиксированным купоном (ОФЗ-ПД), которые составляют 57,4% рынка, что отражает предпочтение инвесторов к предсказуемым доходностям в условиях нестабильности. Существенную долю (36,3%) занимают ОФЗ-ПК с переменным купоном, привязанным к ключевой ставке ЦБ, что говорит об адаптации рынка к периоду высокой волатильности процентных ставок. При этом инструменты с индексируемым номиналом (ОФЗ-ИН), обеспечивающие защиту от инфляции, представлены скромно (5,8%), вероятно, из-за снижения инфляционных ожиданий. Крайне низкая доля амортизационных облигаций (ОФЗ-АД – всего

0,5%) демонстрирует слабый интерес к ним со стороны институциональных инвесторов, возможно, из-за сложности их структуры или недостаточной доходности. Такое распределение отражает осторожную стратегию инвесторов, сочетающую базовые инструменты с защитными механизмами в условиях неопределенности.

Отдельного внимания заслуживает рассмотрение объема биржевых сделок с государственными облигациями (Рис. 5).

Согласно представленным данным, пик торгового оборота пришелся на 2020 год (7171 млрд руб.), что было связано с высокой ликвидностью рынка в период пандемии и активными действиями ЦБ по поддержке финансовой системы. Последовавшее снижение объемов в 2021-2022 годах (до 6564 и 3634 млрд руб. соответственно) отражает постепенную нормализацию денежно-кредитной политики и начало геополитических потрясений. Частичное восстановление показателя в 2023 году (5489 млрд руб.) свидетельствовало об адаптации участников рынка к новым условиям, однако резкое падение в 2024 году (до 3355 млрд руб.) указывает на сохраняющиеся структурные проблемы, включая сокращение числа активных участников торгов, ужесточение регулирования и изменение стратегий крупных инвесторов. Общая тенденция показывает, что рынок гособлигаций после периода турбулентности еще не вернулся к докризисным уровням ликвидности.

Ключевым показателем функционирования рынка государственных облигаций является анализ его доходности (Рис. 6).

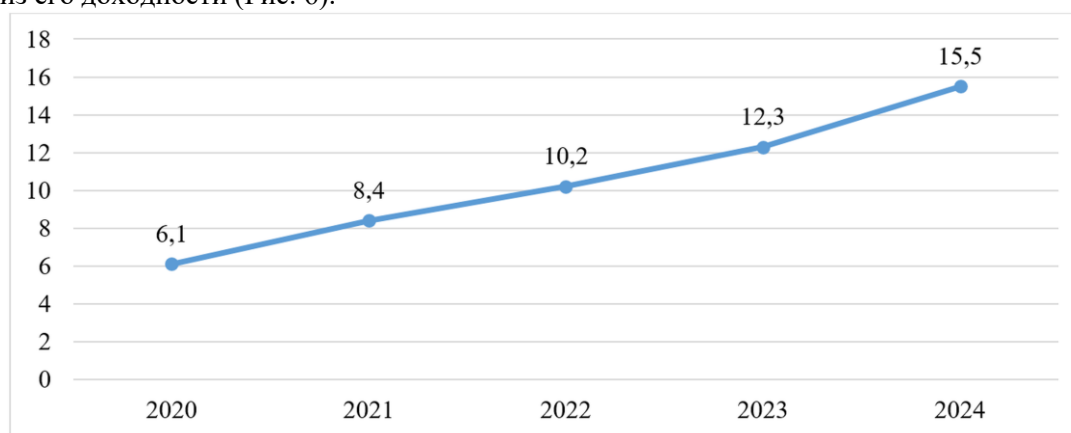


Рис. 6. Доходность государственных облигаций, %

Fig. 6. Yield of government bonds, %

Источник: составлено авторами по данным [16]

Анализ доходности государственных облигаций демонстрирует устойчивую восходящую тенденцию в 2020-2024 годах, отражающую изменение макроэкономических условий и денежно-кредитной политики. Начиная с относительно низкого уровня в 6,1% в 2020 году, когда ЦБ проводил мягкую политику в условиях пандемии, доходность последовательно росла, достигнув 8,4% в 2021 году на фоне восстановления экономики и роста инфляции.

4 Conclusion / Заключение

Таким образом, проведенный анализ позволяет сделать вывод о значительной трансформации российского рынка гособлигаций в 2020-2024 годах, характеризующейся повышенной волатильностью ключевых показателей. Рост доходности ОФЗ до рекордных 15,5% в 2024 году на фоне сокращения биржевого оборота свидетельствует о фундаментальном изменении структуры рынка – переходе к более дорогому финансированию госдолга при снижении ликвидности. Устойчивое увеличение доли ОФЗ-ПК (до 36,3% в 2024 г.) и маргинальная роль защитных инструментов (ОФЗ-ИН – 5,8%) отражают адаптацию рынка к периоду высокой процентной и геополитической неопределенности. Ключевыми факторами развития стали: ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ, санкционное давление и переориентация на внутренних инвесторов.

Проведенное исследование позволило выявить характер и степень взаимозависимости между внешними шоками и конъюнктурой российского рынка государственных облигаций (ОФЗ). Эмпирический анализ подтвердил гипотезу о том, что данный рынок выступает в роли важного канала трансмиссии экзогенных потрясений в национальную финансовую систему. Наиболее долгосрочное негативное воздействие оказывают шоки, связанные с геополитической

напряженностью и ужесточением санкционного режима. Они провоцируют отток нерезидентов и повышение волатильности, существенно сужая потенциал заимствований. Полученные результаты имеют практическую значимость для органов денежно-кредитного и долгового регулирования. Они подчеркивают критическую важность поддержания высокого уровня ликвидности и внутренней емкости рынка ОФЗ для его устойчивости к внешним давлениям. Дальнейшие исследования могут быть сосредоточены на моделировании стресс-сценариев и оценке эффективности конкретных мер финансовой стабилизации.

Список источников

1. Алексеева Н.А., Абашева О.Ю., Редников В.Л. Макроэкономические параметры российской экономики в период экономических санкций // Russian Economic Bulletin. – 2022. – Т. 5, № 3. – С. 67-74.
2. Бажан А.И. Влияние санкций на рынок ОФЗ // Деньги и кредит. – 2023. – № 5. – С. 45-58.
3. Грязнова А.Г., Маркина Е.В. Государственные ценные бумаги: теория и практика. – М.: Финансы и статистика, 2022. – 163 с.
4. Дробышевский С.М. Долговые рынки в условиях пандемии COVID-19 // Экономическая политика. – 2021. – № 3. – С. 34-52.
5. Дубовик И.В. О перспективах российского рынка корпоративных облигаций // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права). – 2024. – № 1. – С. 4-9.
6. Звонова Е.А. Стратегии хеджирования рисков на рынке облигаций // Финансы и бизнес. – 2023. – № 1. – С. 89–104.
7. Кудрин А.Л., Кнобель А.Ю. Бюджетная политика и суверенный долг // Журнал Новой экономической ассоциации. – 2022. – № 4. – С. 12-29.
8. Лессард К., Трегуб А.В. Сравнительный анализ доходностей облигаций и банковских депозитов в США и России // Тенденции развития науки и образования. – 2025. – № 69-1. – С. 158-163.
9. Любименко К.В., Матерова Е.С., Ружанская Н.В., Шилов М.Л. Влияние внешних шоков на развитие рынка государственных облигаций в России // Экономика и предпринимательство. – 2024. – № 2 (163). – С. 281-288.
10. Маняева В.А., Кузьмина О.Ю. Государственные облигационные заимствования в условиях внешних шоков // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2023. – № 3 (221). – С. 79-86.
11. Мартиросян К.Г. Перспективы развития российского рынка государственных ценных бумаг в контексте текущего состояния российской экономики // Молодой ученый. – 2024. – № 21 (520). – С. 314-316.
12. Новиков А.М. О выборочной проверке корреляционной взаимосвязи между доходностями российских государственных облигаций и отдельными макроэкономическими показателями // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2023. – № 3-1 (97). – С. 111-116.
13. Банк России. Обзор финансовых инструментов. 2024 год. Аналитический материал. – М.: Банк России, 2025. – 32 с.
14. Паршин М.А. Проблемы и перспективы рынка государственных облигаций в России // Сб. науч. тр. по материалам I Международной научно-практической конференции. – 2024. – С. 94-100.
15. Переход С.А., Мхитарян А.В., Селифонкина Д.С. Международные санкции против России (2014–2024 гг.): оценка и последствия для финансового рынка // Вестник Института экономики РАН. – 2024. – № 4. – С. 116-138.
16. Группа компаний «Регион». Рынок облигаций: снижение цен ускорилось в первой половине года на фоне сохранения крайне «жесткой» ДКП Банка России. 2024. URL: https://region.broker/upload/iblock/4df/Рынок_облигаций_2кв-2024.pdf
17. Рубцов Б.Б. Мировые рынки облигаций: тенденции и регулирование. – М.: Юрайт, 2023. – 316 с.

Конфликт интересов

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

© 2026 Авторы. Издательство Кузбасского государственного технического университета имени Т.Ф. Горбачева. Эта статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0 Всемирная (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

Авторы

Матерова Елена Сергеевна – кандидат экономических наук, доцент
Самарский государственный экономический университет
443090, Россия, Самара, ул. Советской Армии, 141
e-mail: Nedlen63@yandex.ru

Копылов Иван Владимирович – аспирант
Самарский государственный экономический университет

443090, Россия, Самара, ул. Советской Армии, 141
e-mail: Nedlen63@yandex.ru

Борисов Семен Андреевич – магистрант
Самарский государственный экономический университет
443090, Россия, Самара, ул. Советской Армии, 141
e-mail: bo_sam.a@mail.ru

References

1. Alekseeva N.A., Abasheva O.Ju., Rednikov V.L. Makroekonomicheskie parametry rossijskoj jekonomiki v period jekonomicheskikh sankcij [Macroeconomic parameters of the Russian economy during the period of economic sanctions]. Russian Economic Bulletin = Russian Economic Bulletin. 2022. Vol. 5, No 3. pp. 67-74.
2. Bazhan A.I. Vlijanie sankcij na rynek OFZ [The impact of sanctions on the OFZ market]. Den'gi i kredit = Money and Credit. 2023. Vol. 5. pp. 45-58.
3. Gryaznova A.G., Markina E.V. Gosudarstvennye cennye bumagi: teorija i praktika [Government securities: theory and practice]. Moscow: Finansy i statistika = Finance and Statistics, 2022. 163 p.
4. Drobyshevskij S.M. Dolgovye rynki v uslovijah pandemii COVID-19 [Debt markets in the context of the COVID-19 pandemic]. Jekonomicheskaja politika = Economic policy. 2021. Vol. 3. pp. 34-52.
5. Dubovik I.V. O perspektivah rossijskogo rynka korporativnyh obligacij [On the Prospects of the Russian Corporate Bond Market]. Izvestija Irkutskoj gosudarstvennoj jekonomicheskaj akademii (Bajkal'skij gosudarstvennyj universitet jekonomiki i prava) [Bulletin of the Irkutsk State University of Economics (Baikal State University of Economics and Law)]. 2024. Vol. 1. pp. 4-9.
6. Zvonova E.A. Strategii hedzhirovanija riskov na rynke obligacij [Risk Hedging Strategies in the Bond Market]. Finansy i biznes = Finance and Business. 2023. Vol. 1. pp. 89-104.
7. Kudrin A.L., Knobel' A.Ju. Bjudzhetnaja politika i suverennyj dolg [Budget Policy and Sovereign Debt]. Zhurnal Novoj jekonomicheskaj asociacii = Journal of the New Economic Association. 2022. Vol. 4. pp. 12-29.
8. Lessard K., Tregub A.V. Sravnitel'nyj analiz dohodnostej obligacij i bankovskih depozitov v SShA i Rossii [Comparative Analysis of Bond Yields and Bank Deposits in the USA and Russia]. Tendencii razvitija nauki i obrazovanija = Trends in Science and Education Development. 2025. Vol. 69-1. pp. 158-163.
9. Ljubimenko K.V., Materova E.S., Ruzhanskaja N.V., Shilov M.L. Vlijanie vneshnih shokov na razvitie rynka gosudarstvennyh obligacij v Rossii [The Impact of External Shocks on the Development of the Government Bond Market in Russia]. Jekonomika i predprinimatel'stvo = Economy and Entrepreneurship. 2024. Vol. 2 (163). pp. 281-288.
10. Manjaeva V.A., Kuz'mina O.Ju. Gosudarstvennye obligacionnye zaimstvovaniya v uslovijah vneshnih shokov [Government Bond Borrowings in the Context of External Shocks]. Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo jekonomicheskogo universiteta = Bulletin of the Samara State University of Economics. 2023. Vol. 3 (221). pp. 79-86.
11. Martirosjan K.G. Perspektivy razvitija rossijskogo rynka gosudarstvennyh cennyh bumag v kontekste tekushhego sostojanija rossijskoj jekonomiki [Prospects for the Development of the Russian Government Securities Market in the Context of the Current State of the Russian Economy]. Molodoj uchenyj = Young Scientist. 2024. Vol. 21 (520). pp. 314-316.
12. Novikov A.M. O vyborochnoj proverke korrelyacionnoj vzajmosvjazi mezhdu dohodnostjami rossijskikh gosudarstvennyh obligacij i otdel'nymi makroekonomicheskimi pokazateljami [On a selective test of the correlation relationship between the yields of Russian government bonds and individual macroeconomic indicators]. Jekonomika i biznes: teorija i praktika = Economy and Business: Theory and Practice. 2023. Vol. 3-1 (97). pp. 111-116.
13. Bank Rossii. Obzor finansovyh instrumentov. 2024 god. Analiticheskij material [Bank of Russia. Review of financial instruments. 2024. Analytical material]. Moscow: Bank of Russia, 2025. 32 p.
14. Parshin M.A. Problemy i perspektivy rynka gosudarstvennyh obligacij v Rossii [Problems and prospects of the government bond market in Russia]. Sb. nauch. tr. po materialam I Mezhdunarodnoj nauchno-praktičeskoj konferencii = Collection of scientific papers based on the materials of the 1st International Scientific and Practical Conference. 2024. pp. 94-100.
15. Perehod S.A., Mhitarjan A.V., Selifonkina D.S. Mezhdunarodnye sankcii protiv Rossii (2014–2024 gg.): ocenka i posledstvija dlja finansovogo rynka [International sanctions against Russia (2014–2024): assessment and consequences for the financial market]. Vestnik Instituta jekonomiki RAN = Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences. 2024. Vol. 4. pp. 116-138.
16. Gruppa kompanij «Region». Rynek obligacij: snizhenie cen uskorilos' v pervoj polovine goda na fone sohraneniya krajne «zhestkoj» DKP Banka Rossii [Region Group of Companies. Bond market: price decline accelerated in the first half of the year amid the Bank of Russia's maintaining an extremely tight monetary policy]. 2024. URL: https://region.broker/upload/iblock/4df/Rynek_obligacij_2kv-2024.pdf
17. Rubcov B.B. Mirovye rynki obligacij: tendencii i regulirovanie [Mirovye rynki obligacij: tendencii i regulirovanie]. Moscow: Jurajt, 2023. 316 p.

Conflicts of Interest

The authors declare no conflict of interest.

© 2026 The Authors. Published by T. F. Gorbachev Kuzbass State Technical University. This is an open access article under the CC BY license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Authors

Elena Materova – PhD in Economics, Associate Professor
Samara State University of Economics
443090, Samara, Sovetskoy Armii Street, 141
e-mail: Nedlen63@yandex.ru

Ivan Kopylov – post-graduate
Samara State University of Economics
443090, Samara, Sovetskoy Armii Street, 141
e-mail: Nedlen63@yandex.ru

Semen Borisov – master student
Samara State University of Economics
443090, Samara, Sovetskoy Armii Street, 141
e-mail: Nedlen63@yandex.ru

