

## ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКАЯ СТАТЬЯ

# ИСТОРИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ БИРЖ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ И ИХ РОЛЬ В ФОРМИРОВАНИИ РЕГИОНАЛЬНОГО РЫНКА КАПИТАЛА

С. Г. Вагин<sup>1</sup><sup>1</sup> Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (Москва, Россия)

## АННОТАЦИЯ

**Введение.** Проведенное исследование посвящено изучению исторического развития бирж в Российской Федерации и оценке их текущей роли в формировании регионального капитала. Выявлены основные текущие и исторические проблемы этих процессов для отечественного регионального рынка и предложены направления по его развитию. Фондовые биржи выступают в роли артерий, по которым капитал непрерывно циркулирует между различными отраслями экономики. Но в российской действительности эти процессы имеют свою специфику, характеризующуюся, прежде всего, высокой степенью монополизации биржевых процессов. В статье рассмотрены особенности развития отечественных бирж, их роль в экономике, инвестиционные возможности и риски, а также связи с глобальными рынками и событиями.

Таким образом, целью исследования является изучение исторического развития бирж в России, определение их функциональных ролей, в том числе в контексте влияния на региональные рынки капитала, выявление основных проблем влияния на региональные рынки и разработка рекомендаций по их совершенствованию.

**Материалы и методы.** Методологическая основа исследования базировалась на применении взаимодополняющих аналитических процедур. В частности, использовался сравнительный анализ и системный анализ, обеспечивающие целостное восприятие и структурирование информации. Кроме того, для формирования исторической ретроспективы биржевого дела в России использовался метод временных рядов.

**Результаты и выводы.** Мировые политические и экономические кризисы напрямую оказывают влияние на эффективное развитие отечественных бирж на региональном уровне.

Анализ показателей отечественных бирж позволил установить высокую концентрацию торгов в рамках ограниченного количества площадок. Фактически все биржевые финансовые процедуры проходят через одну биржу – ММВБ. Остальные имеют узкую товарную специфику. Санкт-Петербургская валютная биржа фактически деятельность не осуществляет с 2023 г.

**Обсуждение.** Региональные фондовые рынки – ключевой элемент экономики, обеспечивающий перераспределение капитала и доступ компаний к финансированию. Однако их развитие напрямую зависит от глобальной конъюнктуры. Яркий пример – кризис Санкт-Петербургской биржи, показавший уязвимость региональных площадок к санкциям и внешним шокам.

Успешное функционирование рынка требует от всех участников повышенной адаптивности и способности трансформировать угрозы в возможности для устойчивого развития. Ключевым становится поиск механизмов снижения зависимости от нестабильных внешних факторов. В российской специфике выход был найден в направлении монополизации финансовых инструментов в рамках одной площадки – ММВБ. А также в сведении роли остальных бирж к монопрофильной структуре деятельности, практически не пересекающейся с другими биржами. Централизация, монополизация и разделение функционала фактически привели к исчезновению такого понятия в отечественной практике, как «региональная биржа». Однако это не означает отсутствия влияния бирж на региональные финансовые рынки даже в таком монопольном варианте, поскольку с развитием цифровых коммуникаций привязанность биржи к определённой территории фактически теряет своё значение. И региональные рынки капитала начинают, по большому счёту, повторять дифференциацию в экономическом развитии регионов.

© Вагин С. Г., 2026

**Open Access** This article is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons license, and indicate if changes were made.



**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА**

Биржи России, капитал, региональные рынки, ретроспективный анализ, рынок ценных бумаг.

**ФИНАНСИРОВАНИЕ**

Статья выполнена без внешнего финансирования.

**ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ**

Вагин С. Г. Историческое развитие бирж в Российской Федерации и их роль в формировании регионального рынка капитала // Муниципалитет: экономика и управление. 2026. № 2. С. 28–42. EDN QSKECP.

**ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ**

**Вагин Сергей Геннадьевич** – доктор экономических наук; Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (101000, г. Москва, ул. Мясницкая, д. 20) – профессор базовой кафедры инфраструктуры финансовых рынков; vaginsergey6@yandex.ru. SPIN 4159-3028, ORCID 0000-0003-4328-8713.

**КОНФЛИКТ ИНТЕРЕСОВ**

Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СРЕДСТВ ИИ**

Автор заявляет о том, что при написании данной статьи не применялись средства генеративного искусственного интеллекта.

Статья поступила 07.11.2025; рецензия получена 25.03.2026; принята к публикации 26.05.2026.

**RESEARCH ARTICLE**

# HISTORICAL DEVELOPMENT OF THE RUSSIAN FEDERATION STOCK EXCHANGES AND THEIR ROLE IN THE REGIONAL CAPITAL MARKET FORMATION

S. G. Vagin<sup>1</sup>

<sup>1</sup> National Research University Higher School of Economics (Moscow, Russia)

**ABSTRACT**

**Introduction.** This study examines the historical development of stock exchanges in the Russian Federation and assesses their current role in regional capital formation. The key current and historical challenges of these processes for the domestic regional market have been identified, and the development directions have been proposed. Stock exchanges act as arteries through which capital continuously circulates between various sectors of the economy. However, in Russian reality, these processes have their own specific features, characterized primarily by a high degree of monopolization of exchange processes. This article examines the development of domestic stock exchanges, their role in the economy, investment opportunities and risks, and their connections with global markets and events.

Thus, the aim of this study is to examine the historical development of stock exchanges in Russia, define their functional roles, including in the context of their influence on regional capital markets, identify key issues affecting regional markets, and develop recommendations for their improvement.

**Materials and methods.** The methodological framework of the study was based on the use of complementary analytical procedures. In particular, comparative and systems analysis were used, ensuring a holistic perception and structuring of information. In addition, a time series method was used to create a historical perspective of the exchange industry in Russia.

**Results and conclusions.** Global political and economic crises directly impact the effective development of domestic exchanges at the regional level.

An analysis of domestic exchange indicators revealed a high concentration of trading within a limited number of platforms. Virtually all exchange financial transactions are conducted through a single exchange, the MICEX. The others are focused on specific commodities. The Saint Petersburg Currency Exchange has effectively ceased operations since 2023.

**Discussion.** Regional stock markets are a key element of the economy, enabling capital redistribution and companies' access to financing. However, their development directly depends on global conditions. A striking example is the crisis of the Saint Petersburg Exchange, which demonstrated the vulnerability of regional platforms to sanctions and external shocks.

Successful market functioning requires all participants to be highly adaptable and able to transform threats into opportunities for sustainable development. Finding mechanisms to reduce dependence on unstable external factors is becoming crucial. In Russia, a solution was found by monopolizing financial instruments within a single platform – the MICEX. This also involved reducing the role of other exchanges to a single-industry structure with virtually no overlap with other exchanges. Centralization, monopolization, and the separation of functions have effectively led to the disappearance of the concept of a «regional exchange» in Russian practice. However, this does not mean that exchanges lack influence on regional financial markets, even in this monopolistic setting, since with the development of digital communications, an exchange's connection with a specific territory is losing its significance. Regional capital markets are, by and large, beginning to mirror the differentiation in regional economic development.

## KEYWORD

Russian stock exchanges, capital, regional markets, retrospective analysis, securities market.

## FUNDING

The article has been completed without external funding.

## FOR CITATION

Vagin, S. G. (2026) Historical development of the Russian Federation stock exchanges and their role in the regional capital market formation. *Municipality: Economics and Management*, (2), 28–42. <https://elibrary.ru/qskecp>.

## AUTHORS' INFORMATION

**Sergej G. Vagin** – Doctor of Economics; National Research University Higher School of Economics (20 Myasnitskaya St., Moscow, Russia, 101000) – *Professor of Department of Financial Markets Infrastructure*; [vaginsergey6@yandex.ru](mailto:vaginsergey6@yandex.ru). SPIN 4159-3028, ORCID 0000-0003-4328-8713.

## CONFLICT OF INTERESTS

The author declares interest conflict lack.

## AI TOOLS USE

The author declares that he has not used Artificial Intelligence (AI) tools for writing this article.

The article was submitted 07.11.2025; reviewed 25.03.2026; accepted for publication 26.05.2026.

## Введение

Биржи представляют собой многогранную систему финансовых учреждений различной величины и специфики, специализирующихся на операциях с ценными бумагами и конкретными товарами, в том числе на региональном уровне. В их состав входят как традиционные фондовые или товарные биржи, так и разнообразные внебиржевые платформы, формирующие целостную рыночную структуру. Сегодня значимость бирж, как на национальном уровне, так и в глобальной экономике, трудно переоценить. Эти финансовые площадки играют ключевую роль в развитии национальной и региональной экономики благодаря уникальной возможности превращать накопленные средства в реальные инвестиционные ресурсы, служа своеобразным барометром,

отражающим финансово-экономическую ситуацию [1]. Именно биржевые рынки обеспечивают непрерывный процесс перемещения капитала между различными секторами экономики внутри регионов и между странами, создавая условия для эффективного распределения финансовых ресурсов [2; 3]. Обеспечивают высококонкурентную среду на ряде оптовых товарных рынков, которые исторически появились значительно раньше фондовых бирж и являются важнейшими платформами для купли-продажи ряда т. н. «биржевых товаров» (топливо, металлы, сельхозпродукция и т. д.). А также упрощают зарубежным инвесторам доступ на целевые рынки и отрасли [4; 5].

Одна из ролей фондовых бирж в том, что котировки ценных бумаг, чутко реагируя на изменения экономической конъюнктуры, предоставляют

инвесторам ценную информацию, помогая принимать взвешенные решения о вложении и выведении средств [6; 7; 8]. Благодаря этому фондовые рынки становятся своеобразным индикатором экономической ситуации, направляя капиталы в наиболее перспективные и рентабельные сферы деятельности, сигнализируя о позитивных и негативных изменениях. Фондовые рынки способствуют образованию многоуровневой структуры, включающей региональные, национальные, международные и мировые уровни.

Товарные биржи способствуют ускорению экономического развития, содействуя рыночному ценообразованию на отдельные виды товаров, имеющих ключевое значение для промышленности, добывающего сектора и экспорта, которые и являются основными факторами экономического роста в стране и в регионе.

На национальном уровне формируется особая система экономических отношений и институтов, которая действует в пределах одного государства и регулирует процессы эмиссии и циркуляции ценных бумаг. Это пространство, где происходит первичное размещение акций и облигаций, а также их последующее обращение среди местных инвесторов [9; 10; 11]. Региональный фондовый рынок – это отдельная сложная система, при которой финансовые потоки пересекают границы регионов, формируя и образовывая элементы, способствующие движению капитала между региональными экономическими системами. Именно на региональном фондовом рынке происходит внутреннее движение капитала, благодаря присутствию локальных механизмов ценообразования, внутрирегионального спроса и предложения на капитал, региональных же инвесторов и эмитентов, взаимодействующих между собой внутри региона [12; 13]. Он обеспечивает местным компаниям доступ к финансированию и дает инвесторам возможность участвовать в экономическом росте региона [14].

Компании и государственные структуры, включая в том числе региональные власти, зачастую выступающие в роли эмитентов, выпускают ценные бумаги для получения необходимого капитала. Благодаря региональному рынку ценных бумаг и местные компании получают доступ к необходимому финансированию, что стимулирует развитие экономики региона. Также малые и средние предприятия могут использовать биржевые механизмы для привлечения инвестиций, что способствует расширению их деятельности [15; 16]. Результатом становится появление новых рабочих мест в регионе, рост потребления и увеличение регионального валового продукта. Кроме того, выход компаний на региональные рынки капитала способствует снижению зависимости от одного источника

финансирования. Вместо того чтобы полагаться только на банковские кредиты, региональные компании могут диверсифицировать свои источники финансовых ресурсов, выпуская ценные бумаги, долговые обязательства или их аналоги, что является взаимовыгодным и гибким решением и для инвесторов, и для эмитентов.

### **Материалы и методы**

**Н**аучная новизна исследования заключается в обогащении научных знаний, касающихся изучения истории развития российского биржевого дела, анализа текущей ситуации, в том числе в санкционном контексте, а также исследование роли бирж в развитии региональных рынков. Результаты проведенного анализа могут послужить теоретико-методологическим фундаментом для последующих изысканий в сфере российского инвестиционного рынка, найти применение в образовательной деятельности, став практическим пособием для изучения формирования и текущего этапа развития бирж в России.

Информационную базу проведенного исследования составили данные Росстата в разрезе статистики оптовой торговли и товарных рынков<sup>1</sup>, данные системы ЕМИСС об объемах биржевых торгов<sup>2</sup>, кроме того, в практической части исследования использовались годовые отчеты российских бирж, опубликованные в открытых источниках.

Для изучения таких категорий, как развитие бирж в России и их влияние на региональные рынки, в работе были задействованы общенаучные методы: исторический, логический, эмпирический (сравнение) и теоретический (абстрагирование, анализ, синтез).

### **Результаты исследования**

**Ф**инансовый рынок является сложной системой перераспределения денежных средств и осуществления товарно-денежных отношений, а биржи в этих процессах выступают в роли площадок, зачастую отделённых от главных финансовых центров страны [17]. Хотя в последние годы биржевая деятельность практически полностью централизована, но на заре становления бирж в России они характеризовались значительным региональным разнообразием и назначением [18]. Упорядочивание товарно-денежных потоков в стране привело к снятию необходимости в избыточном количестве бирж, а монополизация биржевых процессов в рамках нескольких площадок устранила необходимость в их функциональном разделении. Поэтому все существующие биржи в России к настоящему времени, по большому счёту, не имеют законодательно оформленной специализации, а общее их количество невелико и исчисляется единицами.

<sup>1</sup> Оптовая торговля и товарные рынки // Росстат. – URL: <https://www.rosstat.gov.ru/statistics/opttorg> (дата обращения: 30.04.2026).

<sup>2</sup> Объём торгов на фондовых биржах // ЕМИСС. – URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/38710> (дата обращения: 30.04.2026).

Фундаментом биржевой деятельности служит взаимодействие спроса и предложения на капитал и определенные виды «биржевых» товаров. А региональный фондовый рынок в этом финансово-товарном потоке является ключевым единичным элементом общей системы, в связи с тем, что посредством него аккумулируются финансовые ресурсы из множества более мелких источников для дальнейшего распределения. Финансовые и товарные биржи выступают посредниками, направляя свободные денежные средства от инвестора к заемщику и от покупателя к продавцу. Данная система не только оптимизирует использование капитала и способствует ценообразованию на определённые товары, но также способствует развитию бизнеса и экономки, обеспечивая ликвидность и гибкость в распределении средств по различным видам экономической деятельности. Такая структура финансового рынка выполняет весь спектр функций, включая сделки с реальными товарами, а не только обеспечение доступа к финансовым инструментам.

Вложение средств в акции и облигации на региональном уровне может принести хороший доход, но требует глубокого изучения местной экономики. Помимо финансовых отчетов компаний, инвесторов необходимо оценивать и общую экономическую ситуацию в регионе, политическую устойчивость и состояние инфраструктуры региональной экономической системы. Например, инвестиции в технологические компании процветающих регионов, подобных Силиконовой долине или резидентам крупнейших технопарков России, потенциально более выгодны, чем вложения в компании из нестабильных регионов. Как и любой другой, региональный рынок имеет свои особенности и риски: экономические спады, законодательные изменения и валютные риски могут привести к потерям, как, например, в случае кризиса в регионах, который обрушит стоимость ценных бумаг местных компаний. С другой стороны, региональные рынки также предлагают уникальные возможности для инвесторов. Например, в регионах с высоким уровнем инноваций и предпринимательства могут возникнуть новые компании, которые будут расти и приносить

прибыль инвесторам. А инвесторы, способные выявить такие возможности на ранних стадиях, могут получить значительную доходность от своих вложений.

Несмотря на то, что отечественный биржевой рынок характеризуется относительной молодостью, он имеет очень богатую на события историю развития: от хаотичного беспорядочного роста в самом начале до планомерного сокращения и консолидации операций в рамках нескольких крупнейших торговых площадок. На первоначальном этапе наблюдался быстрый рост количества бирж – в начале 1990-х гг., когда они выполняли основную функцию аукционных продаж товаров производственно-технического назначения (в основном металлов и топлива) и валютных операций. Максимум их количество достигало в 1992 г. – 238 единиц. Столь значительный количественный подъём бирж объясняется тем фактом, что в те времена биржевая площадка была единственным местом, где можно было осуществлять свободную продажу товаров по свободным ценам вне плановой системы директивного распределения. Ведь первые биржи образовались уже в первой половине 1990 г., когда плановая система ещё была нормой. Также только биржи имели право осуществлять покупку и продажу валюты по рыночным ценам. В сумме эти факторы и привели к массовому возникновению бирж практически во всех регионах нашей страны в очень короткий срок. То есть, в самом начале существования региональные биржи выполняли функцию своего рода «костылей», которые позволяли развиваться рыночным отношениям в стране на раннем этапе перехода от командной экономики.

В мировой истории российская практика и скорость формирования биржевого рынка не имела аналогов: значительное количество бирж в России было аномальным с точки зрения мировой практики, и по некоторым данным, в начале 1990-х гг. в нашей стране располагалось до 40% их мирового числа, хотя при этом фактически подавляющее большинство бирж осуществляли небольшое количество сделок малого объёма. Общая динамика развития биржевых площадок в количественном выражении показана в таблице 1.

Таблица 1 – Количество российских бирж с 1991 по 2025 гг.  
Table 1 – Number of Russian exchanges from 1991 to 2025.

Наименование	1991	1992	2000	2008	2010	2015	2020	2023	2025
Число бирж	182	238	45	28	23	7	5	6	7

Источник: составлено автором.

Как можно заметить из таблицы 1, уже к 2000 г. количество российских бирж сократилось в 5 раз от пикового значения 1992 г. (45 и 238 соответственно). А к 2015 г. их осталось всего 7 – столько

же, сколько их имеется в российском экономическом поле на 2025 г. Остальная масса бирж была либо расформирована, либо поглощена более крупными (как, например, в 2007 г. Уральскую

региональную валютную биржу поглотила ММВБ).

Общий анализ говорит о том, что российская биржевая сфера прошла три ключевых этапа в своём развитии:

– 1 этап. 1990–1992 гг. – самый короткий период, время взрывного роста количества национальных и региональных бирж вследствие насущной необходимости осуществления свободных товарно-денежных отношений в условиях командной экономики;

– 2 этап. 1993–2015 гг. – инерционная фаза развития, характеризующаяся постепенным сокращением количества бирж в России вследствие развития товарных и валютных операций внебиржевых площадок;

– 3 этап. 2015–2025 гг. – период стабильности, когда количество бирж в целом остаётся постоянным с незначительными колебаниями (7 бирж).

К настоящему времени список существующих бирж выглядит следующим образом:

– ПАО «Московская биржа ММВБ-РТС» (функционирует с 1992 г.);

– ПАО «СПБ Биржа» (функционирует с 1997 г.);

– АО «Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа» (функционирует с 2008 г.);

– АО «Санкт-Петербургская валютная биржа» (функционирует с 1992 г.);

– АО «Восточная биржа имени В. В. Николаева» (функционирует с 1991 г.);

– АО «Национальная товарная биржа» (функционирует с 2002 г.);

– АО «Биржа “ЦТС”» (функционирует с 2022 г.).

Как видно из списка, к 2025 г. в России осталось всего 7 бирж, поэтому говорить о какой-то их региональной специфике уже нецелесообразно – вся биржевая деятельность к настоящему времени централизована, а их влияние на региональные рынки – вторично. Из общего количества площадок 4 основаны на заре биржевого строительства в России (в 1991–1992 гг.), 3 появились в более позднее время. Стоит обозначить особенности деятельности каждой из биржевых площадок отдельно.

ПАО «Московская биржа ММВБ-РТС» (ММВБ) после поглощения относительно небольших региональных бирж стала ключевым игроком российского фондового рынка. Динамика её основных показателей представлена в таблице 2.

Таблица 2 – Динамика основных показателей развития ММВБ в 2020–2025 гг.

Table 2 – Dynamics of the main indicators of MICEX development in 2020–2025.

Наименование	2020	2021	2022	2023	2024
Клиенты:					
физические лица, млн	8,8	16,8	22,9	29,7	35,1
юридические лица, тыс.	44,8	74,5	52,6	61,0	68,6
профессиональные участники торгов	1460	1711	552	620	641
Фондовый рынок, трлн руб.	54,5	52,4	37,2	62,9	71,5
Срочный рынок, трлн руб.	129	158	77,9	80,7	99,9
Прочие рынки, трлн руб.	833,8	1017,6	940,8	1166,1	1318,6
Операционный доход, млрд руб.	48,6	54,9	83,5	104,7	145,1
Чистая прибыль, млрд руб.	25,2	28,1	36,3	60,8	79,2
Рентабельность по EBITDA, %	72,4	70,5	59,5	78,6	71,1

Источник: составлено автором.

Таблица 2 показывает, что ММВБ является ключевой площадкой в России по привлечению средств физических лиц на фондовый рынок – число пользователей составляет порядка трети совершеннолетних граждан страны и постоянно растёт. Постоянный приток пользователей позволяет компании демонстрировать положительные финансовые результаты, несмотря на некоторый спад в 2022 г. вследствие санкций. Вклад ММВБ

в развитие региональных рынков оценивается как решающий.

Санкт-Петербургская фондовая биржа (СПБ Биржа) столкнулась с крайне серьезными проблемами из-за санкций 2022 г. и к настоящему времени фактически прекратила операционную деятельность. Это связано с тем, что её направленность была ориентирована на торговлю иностранными ценными бумагами и являлась

в каком-то смысле одним из связующих звеньев между зарубежными рынками капитала и отечественным рынком. Иностраные ценные бумаги, доступные российским инвесторам через СПБ Биржу, хранились в Euroclear. Введение же Евро-союзом санкций против Национального расчетного депозитария (НРД) привело к блокировке операций между Euroclear и НРД в 2023 г. Это, в свою очередь, вызвало заморозку активов примерно у 5 миллионов российских инвесторов. В ответ на эти события Банк России предпринял ряд мер, которые усугубили проблемы СПБ Биржи. Так, были запрещены публичные торги заблокированными бумагами для всех российских брокеров, а также ограничена возможность неквалифицированных инвесторов торговать ценными бумагами эмитентов из «недружественных» стран [19; 20].

Указанные ограничения фактически остановили деятельность СПБ Биржи и повлияли на стоимость ее акций. Так, по данным на декабрь 2023 г., в листинге СПБ Биржи находилось 2406 ценных бумаг различных эмитентов, из которых лишь 70 были отечественными, а 2336 ценных бумаг относились к иностранным юрисдикциям. Биржевая специализация практически на зарубежных финансовых продуктах привела к фактическому закрытию СПБ Биржи. Исходя из этого, можно отметить, что остаётся лишь 6 практически осуществляющих деятельность бирж в российском экономическом поле на 2025 г. Вклад СПБ Биржи в развитие региональных рынков капитала оценивается как нулевой на настоящий момент.

АО «Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа» (Товарно-сырьевая биржа) является крупнейшей товарной биржей России. Посредством торгов на данной бирже осуществляется почти 100% оптовой организованной торговли нефтью, нефтепродуктами, углём, природным газом, сельскохозяйственными продуктами, лесопродукцией и металлами в России. К 2024 г. на Товарно-сырьевой бирже было зарегистрировано 1069 компаний, осуществлявших товарные сделки. Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа является ключевым звеном в осуществлении товарных потоков из регионов производства к ключевым рынкам сбыта, включая экспорт, осуществляя внебиржевые регистрации договоров в объёмах, зачастую превышающих годовой объём производства в стране. Вклад Товарно-сырьевой биржи в развитие региональных рынков капитала оценивается как значительный за счёт влияния на экспортные операции, что обеспечивает деятельность экспортоориентированных сырьевых и перерабатывающих отраслей, зачастую составляющих основу экономики ряда регионов.

АО «Санкт-Петербургская валютная биржа» (Валютная биржа) – одна из самых старых в России, осуществляет деятельность с 1992 г.

По общему объёму торгов в настоящее время находится на втором месте после ММВБ. Её основная деятельность сводится к депозитным сделкам на биржевом денежном рынке, а именно: проведению депозитных аукционов с использованием средств Федерального казначейства и различных бюджетных учреждений и заключению договоров РЕПО. С 2023 г. также проводятся сделки по размещению ОФЗ. Вклад Валютной биржи в развитие региональных рынков капитала оценивается как небольшой, поскольку основные операции идут только в рамках депозитных аукционов.

АО «Восточная биржа имени В. В. Николаева» (Восточная биржа). Самая старая по возрасту в России (основана в 1991 г.), имеет сравнительно малый объём торгов – в 2024 г. всего лишь 27,9 млрд руб. (незначительно в сравнении с 1490 трлн руб. ММВБ). Её специализация исключительно товарная: нефтепродукты (более половины объёма торгов), янтарная продукция (основное направление после нефтепродуктов), лесная продукция, сельскохозяйственные продукты, с 2024 г. – строительные материалы. В незначительных объёмах также торгуются металлы и энергоносители. Особенностью деятельности биржи является то, что основными покупателями являются компании-нерезиденты (95% в 2024 г.). То есть, назначение биржи – облегчение экспортных товарных операций, хотя в 2024 г. биржа начала реализацию намерений по осуществлению торгов также и ценными бумагами. Вклад Восточной биржи в развитие региональных рынков капитала оценивается как незначительный, поскольку объём торгов сравнительно небольшой, и подавляющая часть торгов осуществляется на площадке Товарно-сырьевой биржи.

АО «Национальная товарная биржа» на протяжении последних двух десятилетий является уполномоченной биржей Министерства сельского хозяйства России по проведению интервенций на рынке зерна и остальных видов сельхозпродукции. Основу объёма торгов составляют зерно, масличные, сахар, масложировая и мясная продукция. В целом доля Национальной товарной биржи в биржевой торговле сельхозпродукцией в стране составляет на 2024 г. 94%. Из них около 20% приходится на государственные зерновые интервенции, и почти четверть – на спот-рынок сахара. Кроме того, важным направлением деятельности является регистрация внебиржевых договоров. Кроме того, АО «Национальная товарная биржа» рассматривает в будущем возможность проведения биржевых торгов углеродными единицами и стать ведущей торговой площадкой России по этому направлению. Вклад Национальной товарной биржи в развитие региональных рынков капитала оценивается как достаточно заметный для регионов с сельскохозяйственной специализацией.

АО «Биржа «ЦТС»» является самой молодой биржей в России – основана в 2022 г. Специализируется на товарной торговле (цветные металлы, сельхозпродукция, нефтепродукты). Объем торговли, по данным отчетности компании, сравнительно невелик и составил в 2024 г. всего лишь 4,6 млрд руб., из которых 74% составили лесоматериалы, 24% – медь и цинк, 2% – сахар и продукты птицеводства, т. е. специализация биржи очень узкая и ориентирована на небольшое количество региональных производителей. Вклад Биржи «ЦТС» в развитие региональных рынков капитала оценивается как незначительный в силу небольшого объема торгов, её влияние имеет точечный характер.

Таким образом, биржевая деятельность в России по фактическому объёму совершённых сделок к настоящему времени является высокомонополизированной в рамках одной биржи – ММВБ. Остальные биржевые площадки преимущественно имеют товарную направленность, каждой из которых присуща своя специфика, при этом основная часть товарных операций также монополизирована в рамках АО «Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа». В целом

существенное влияние на региональные рынки оказывают только две указанные выше биржи. АО «Национальная товарная биржа» функционирует как рыночный инструмент на сельскохозяйственном рынке страны; АО «Восточная биржа имени В. В. Николаева» выступает монополистом рынка янтаря; специализация АО «Санкт-Петербургская валютная биржа» заключается в поддержке депозитных аукционов для Федерального казначейства и других бюджетных учреждений, сделок по размещению ОФЗ; Санкт-Петербургская фондовая биржа длительное время специализировалась на торгах зарубежными ценными бумагами, но в силу санкций с 2023 г. основная часть деятельности биржи фактически прекращена.

Во многом именно централизация биржевых сделок в рамках небольшого количества площадок положительным образом повлияла на объёмы биржевой торговли: таблица 3 иллюстрирует эти особенности развития отечественного фондового рынка. Надо сразу оговориться, что данные таблицы 3 приведены с учётом деноминации 1997 г., поэтому все указанные числовые величины сопоставимы за весь период (без учёта инфляции, разумеется).

Таблица 3 – Основные показатели российских бирж с 1991 по 2025 гг.

Table 3 – Key indicators of Russian stock exchanges from 1991 to 2025.

Наименование	1991	1992	2000	2008	2010	2015	2020	2023	2025*
Объем торгов на фондовых биржах, трлн руб.									
Акции	...	...	...	8,1	16	52	82	56	84
Облигации	...	...	...	0,6	1,7	149	266	372	396
Фьючерсные контракты	...	...	...	–	24	23	34	12	25
Опционы	...	...	...	–	1,3	2,1	3,4	0,8	1,0
Всего	0,00	0,00	...	8,7	43	227	386	444	515
Биржевой оборот по сделкам с реальным товаром, трлн руб.									
Производство сельского хозяйства	0,000	0,000	0,003	0,03	0,004	0,02	0,02	0,05	...
Товары производственно-технического назначения	0,000	0,000	0,002	0,03	0,2	0,5	1,1	1,8	...
Всего	0,000	0,000	0,005	0,07	0,3	0,6	1,1	1,8	...

\*Примечание: данные за 2025 г. – за три квартала (I–III).

Источник: составлено автором.

Таблица 3 демонстрирует тот факт, что, несмотря на бурное развитие биржевой системы в 1990–2000-х гг., лишь после 2008 г. начинается реальное развитие российского фондового рынка. Причём, если до 2010 г. его основу составляли акции компаний, затем был кратковременный период доминирования фьючерсных контрактов (2010–2011 гг.). Это связано с тем, что на первоначальном этапе развития биржевой деятельности

основным назначением бирж было наполнение рынка товарами в условиях командной экономики, где товарооборот по рыночным ценам и валютные операции были возможны лишь на биржевых площадках. И по мере либерализации рынков и развития рыночных отношений в стране количество бирж стало быстро сокращаться.

В структуре фондового рынка с 2012 г. начинается устойчивое доминирование облигаций

в структуре торгов – именно за счёт них осуществляется устойчивый рост объёма торгов на биржах России. Рисунок 1 более детализировано иллюстрирует

этот процесс. Динамика до 2008 г. не показывается, поскольку представляет собой околонулевые значения в масштабах более позднего периода.



Рисунок 1 – Динамика показателей объёма торгов российских бирж с 2008 по 2025 гг., трлн руб.

Источник: составлено автором

Figure 1 – Dynamics of trading volume indicators on Russian exchanges from 2008 to 2025, trillion rubles.

Source: compiled by the author

По данным рисунка 1 хорошо замен практически непрерывный рост показателей биржевой торговли как денежными инструментами, так и реальными товарами. Учитывая, что российская экономика и ее финансовая система функционируют в рамках глобальной экономической парадигмы, прогнозируемый рост показателей биржевой торговли коррелирует с улучшением макроэкономической ситуации в Российской Федерации.

Внешнеэкономические события 2022 г., конечно, ухудшили экономическую ситуацию для региональных финансовых рынков, однако рисунок 1 демонстрирует достаточно устойчивое положение российской экономики, отражением чего является положительная динамика роста биржевых торгов как на фондовом рынке, так и для товарных бирж.

Региональные рынки ценных бумаг находятся в существенной зависимости от глобальных финансовых рынков, повторяя их динамику. Международные события, включая изменение цен на нефть, региональные или глобальные экономические кризисы, различные изменения в монетарной политике ведущих стран – все указанные факторы могут оказывать существенное влияние на региональные рынки. Например, падение мировых цен на нефть может привести к негативной динамике котировок акций сырьевых компаний, тогда как производственные компании могут демонстрировать рост, вызванный снижением ресурсных затрат. Взаимодействие с мировыми рынками капитала дает региональным инвесторам возможность доступа к международным инвестиционным возможностям. Хотя

некоторые авторы скептически относятся к значительному присутствию иностранных инвестиций, поскольку они потенциально могут препятствовать внутреннему инвестиционному росту. Параллельно, желание региональных компаний выйти на глобальный уровень может способствовать повышению их стоимости и созданию новых рабочих мест.

В то время как в 2021 г. СПБ Биржа демонстрировала значительный успех и многообещающие перспективы, к 2023 г. её финансовое положение резко ухудшилось, и теперь ей грозит банкротство. Основной причиной такого падения стало ограничение на торговлю иностранными ценными бумагами для неквалифицированных инвесторов, которые составляли значительную часть торгового оборота биржи.

Существенные трудности, включающие блокировку активов, временное прекращение торговых операций и введенные ограничения из-за санкций для ведущих брокерских компаний, привели к ухудшению положения СПБ Биржи. Вследствие введенных ограничений профессиональные участники рынка и квалифицированные инвесторы вынуждены искать новые возможности для размещения своих средств на альтернативных площадках. Санкции коснулись ведущих российских финансовых институтов, включая такие крупные компании, как: «ВТБ Мои Инвестиции», «Сбербанк Инвестиции», «Открытие Инвестиции», «Альфа Инвестиции», «Совкомбанк Инвестиции», «ПСБ Инвестиции», «Тиньков Инвестиции», «Росбанк Инвест», «МКД Инвестиции», «МТС Банк» и «Уралсиб Брокер».

В связи с этим как брокеры, так и клиенты лишились возможности совершать сделки с иностранными ценными бумагами. В 2022 г. СПБ Биржа приступила к листингу акций китайских эмитентов, зарегистрированных на Гонконгской фондовой бирже. Однако данное событие не оказало положительного влияния на динамику торговых объемов. Основной интерес инвесторов сохранялся в отношении американских ценных бумаг, торги которыми оказались невозможны. Как

следствие, операции с иностранными акциями на СПБ Бирже были фактически приостановлены, а введенные санкционные ограничения и запреты привели к параличу её деятельности.

В контексте роли бирж в формировании регионального рынка капитала представляет интерес распределение профессиональных участников рынка ценных бумаг (ПУРБЦ) и объёма их активов в разрезе регионов России по данным Центробанка<sup>3</sup>.

Таблица 4 – Число клиентов и объём клиентских активов ПУРБЦ в разрезе регионов России, находящихся на брокерском обслуживании на 30.09.2025 г.

Table 4 – Number of clients and volume of client assets of PURBC by regions of Russia, receiving brokerage services as of September 30, 2025

Регион	Клиенты, тыс.	Клиенты, %	Активы, млрд руб.	Активы, %	Активы на 1 клиента, тыс. руб.
Российская Федерация	52 823	100	25 440	100	481,6
ЦФО	13 961	26,4	18 022	70,8	1 290,9
Москва	4 804,6	9,1	16 117,0	63,4	3 354,5
СЗФО	5 343,0	10,1	2 728,5	10,7	510,7
Санкт-Петербург	2 198,3	4,2	2 264,6	8,9	1 030,1
ПФО	11 004,6	20,8	1 566,2	6,2	142,3
Московская область	3 234,1	6,1	1 098,4	4,3	339,6
СФО	6 442,6	12,2	990,9	3,9	153,8
УрФО	4 963,6	9,4	955,6	3,8	192,5
ЮФО	5 670,4	10,7	724,2	2,8	127,7
Татарстан	1 602,4	3,0	442,3	1,7	276,0
Новосибирская область	1 083,5	2,1	421,3	1,7	388,8
Краснодарский край	2 232,0	4,2	411,7	1,6	184,5
Тюменская область	1 624,9	3,1	406,2	1,6	250,0
Свердловская область	1 731,7	3,3	343,3	1,3	198,3
ДФО	2 956,2	5,6	310,4	1,2	105,0
СКФО	2 408,6	4,6	112,4	0,4	46,7
Республика Тыва	143,8	0,3	1,0	0,004	6,7
Республика Ингушетия	75,0	0,1	0,6	0,002	8,2
Столичные регионы	10 237,0	19,4	19 480,0	76,6	4 724,2

Источник: составлено автором.

Исходя из особенностей формирования российского биржевого пространства, когда речь идёт о фондовом рынке, фактически имеются в виду показатели деятельности только одной

биржи – ММВБ, поскольку остальные участники практически не имеют сколь-нибудь значимого веса, кроме как на оптовых товарных рынках «биржевых» товаров. Следовательно, данные

<sup>3</sup> Количество клиентов и объём клиентских активов ПУРБЦ в разрезе субъектов Российской Федерации и стран мира, в том числе по сегменту ИИС // Банк России. – URL: [https://cbr.ru/securities\\_market/statistic/](https://cbr.ru/securities_market/statistic/) (дата обращения: 30.04.2026 г.).

таблицы 4 в подавляющем большинстве характеризуют региональное распределение клиентов Мосбиржи. Поэтому роль бирж в формировании региональных рынков капитала, по большому счёту, сводится к функции лишь одной биржи. С одной стороны, это повышает риски в силу сосредоточения всех активов и органов управления лишь в одном центре. С другой, как уже было показано в таблице 3, это послужило фактором почти взрывного роста фондового рынка в России в очень короткие по мировым меркам сроки.

Как можно видеть из таблицы 4, фактически на текущий момент подавляющая часть активов (76,6%) фондового рынка (из находящихся под брокерским управлением, а это почти весь его объём) – это активы клиентов (в подавляющем большинстве представленных физическими лицами) из столичных регионов – Москвы, Московской области и Санкт-Петербурга. Именно столичные регионы формируют основную часть активов и имеют самые высокие показатели удельного объёма этих активов на одного клиента в региональном разрезе. Москва и Санкт-Петербург по объёму и удельному показателю активов опережают любой регион и федеральный округ (кроме, разумеется, Центрального и Северо-Западного). То есть, роль бирж (ММВБ) в формировании регионального рынка капитала к настоящему времени сводится к привлечению средств жителей и юридических лиц из столичных регионов на биржевой фондовый рынок в рамках опять же Московской биржи.

Хотя по количеству клиентов на столичные регионы приходится всего 19%. Причём, численность клиентов в Краснодарском крае даже выше, чем в Санкт-Петербурге. Однако разница по объёму активов на клиента – в 6 раз. То есть, в региональном разрезе биржи слабо способствуют развитию рынков капитала, но для финансовых центров страны ММВБ играет ключевую роль в привлечении средств жителей и организаций местных регионов.

Справочно приведены показатели для двух регионов, замыкающих список – Республики Тыва и Республики Ингушетия. На них приходится 0,3% и 0,1% клиентов на брокерском обслуживании от их общего числа в Российской Федерации. Однако доля принадлежащих им активов исчезающе мала – всего лишь 0,004% и 0,002% соответственно. Это говорит о значительной дифференциации не только уровня экономического развития между регионами страны, но и региональных рынков капитала.

### Обсуждение

**Д**ля обеспечения экономического роста и устойчивости регионов первостепенное значение имеет развитие и модернизация их финансовых рынков и инфраструктуры. Одним из основных

рычагов улучшения региональных финансовых экономических рынков является расширение доступа к финансовым услугам для широких слоев населения – именно привлечение физических лиц и их средств на фондовую биржу с начала 2010-х гг. способствовало развитию. И это развитие в виде роста продолжается до сих пор (см. рисунок 1). Это реализуется посредством внедрения онлайн банковских решений (особенно мобильных), проведением образовательных программ по финансовой грамотности и стимуляции развития цифровых финансовых технологий.

Чтобы региональные финансовые рынки работали хорошо и в правильном направлении, нужна крепкая финансовая база, в противном случае наблюдается ситуация, отражённая в таблице 4 – концентрация активов у клиентов столичных регионов, что противоречит концепции развития бирж как инструмента развития региональных рынков капитала. Это означает, что современные банки, эффективные платежи, широкое распространение банкоматов и отделений, а также быстрый интернет для онлайн-операций являются ключевыми инструментами развития фондовых рынков. Кроме того, для роста этих рынков важно поощрять финансовые новшества (например, цифровые финансовые активы – ЦФА). Этого можно добиться, поддерживая финтех-стартапы, разрабатывая новые финансовые продукты и услуги, а также внедряя блокчейн для повышения безопасности и прозрачности платежей. Стабильное функционирование и прогресс финансовых рынков напрямую зависит от эффективного регулирования со стороны государства и региональных властей, основной задачей которых является разработка понятных и равноправных правил, способствующих соблюдению прав всех участников, исключая возможность манипуляций и подерживая общую финансовую устойчивость.

Малый и средний бизнес (МСБ) – основа региональной экономики. Обеспечение его доступа к финансированию (кредитам, грантам, инвестициям, займам) критически важно для экономического роста региона и сокращения безработицы. Для укрепления доверия на рынке и привлечения инвестиций необходимы прозрачность и подотчетность финансовых учреждений, включая улучшенную отчетность, открытость операций и высокие стандарты управления. Комплексное развитие региональных финансовых рынков требует мер по расширению финансовой доступности, совершенствованию инфраструктуры, поддержке инноваций, грамотному регулированию, формированию финансовых центров, поддержке МСБ и повышению прозрачности финансового сектора.

Для повышения эффективности российских бирж ключевыми направлениями являются: увеличение привлекательности отечественных ценных бумаг для инвесторов, развитие

крипторговли и укрепление сотрудничества с дружественными государствами. Достичь этого можно путем: упрощения доступа для иностранных инвесторов; снижение бюрократии и облегчение регистрации. Возможно, внедрение блокчейна и цифровых финансовых активов на его базе позволило бы существенно расширить возможности фондового рынка в ближайшей перспективе. Высокая концентрация капитала в столичных регионах не позволяет обеспечить рост фондового рынка выше существующего тренда (рисунок 1). Его превышение возможно лишь при повышении уровня входного денежного потока на рынок. А это доступно лишь при активном развитии трансграничного финансового обмена, что в рамках санкций является трудновыполнимой задачей. Но в целом достаточно решаемой применением блокчейна.

Также развитию способствует модернизация биржевой инфраструктуры: обновление торговых систем и улучшение качества услуг; формирование новых инвестиционных возможностей – разработка инновационных продуктов, включая криптовалютные инструменты. Развитие региональных связей и возможностей способствует налаживанию партнерских отношений между регионами для привлечения денежного капитала. Развитию экономических отношений также благоприятствует активное информирование о преимуществе региональных активов – осуществление компаний по привлечению внимания потенциальных клиентов.

По мере реализации этих мер отечественные биржи становятся более привлекательными для инвесторов, в том числе зарубежных. Перспективными для привлечения инвестиций и роста финансового регионального рынка являются следующие направления.

1. Развитие и обновление инфраструктуры:
  - использование и применение торговых площадок, обеспечивающих повсеместную доступность, удобство и эффективность;
  - оптимизация процедур торговли и расчетов для ускорения транзакций.
2. Использование блокчейн-технологий:
  - внедрение блокчейна для повышения прозрачности операций и снижения рисков, в том числе для зарубежных инвесторов.
3. Улучшение аналитики и прогнозирования:
  - предоставление участникам рынка доступа к качественным аналитическим данным и прогнозам;
  - привлечение частных и институциональных инвесторов за счет предоставления инструментов для принятия обоснованных решений.
4. Повышение финансовой грамотности населения:
  - организация образовательных программ, семинаров и вебинаров для частных инвесторов;

- включение основ финансовой грамотности в школьные и вузовские программы;
- введение стимулирующих мер, таких как налоговые льготы, для долгосрочных инвестиций, развитие индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС).

5. Укрепление нормативно-правовой базы:
  - устранение бюрократических препятствий, в том числе упрощение процедуры листинга для компаний.

6. Повышение прозрачности:
  - введение строгих стандартов раскрытия информации для обеспечения доверия и снижения рисков.

7. Поддержка малого и среднего бизнеса:
  - создание стимулов для привлечения МСП к участию в биржевых торгах, в том числе и в региональном разрезе.

8. Привлечение иностранных инвестиций:
  - активное взаимодействие с международными финансовыми площадками;
  - укрепление связей с рынками Азии, Ближнего Востока и других регионов;
  - организация мероприятий для продвижения российского биржевого рынка за рубежом;
  - улучшение условий для иностранных инвесторов – оптимизация процессов инвестирования и вывода прибыли.

9. Снижение рисков для инвесторов:
  - развитие инструментов хеджирования (производных финансовых инструментов) для защиты от валютных, процентных и других рыночных рисков.

10. Диверсификация экономики:
  - увеличение доли несырьевых активов на бирже.

11. Борьба с финансовыми преступлениями:
  - усиление мер по предотвращению манипулирования рынком и инсайдерской торговли.

12. Снижение уровня дифференциации регионов по фактическим и относительным показателям активов путём активного развития региональной сети агентов, создания необходимой коммуникационной инфраструктуры и преференций для региональных эмитентов с целью облегчения их доступа к торгам.

Конечно, дифференциация регионов по объёму клиентских активов на площадке ММВБ является продолжением разницы в территориальном экономическом развитии. Но разница в экономическом развитии регионов не столь разительна, как разница в активах фондового рынка – всё-таки далеко не 77% ВРП формируется в столичных регионах. Другими словами, надо развивать региональный аспект фондового рынка, представленного в настоящее время практически полностью только ММВБ. При современном уровне развития технологий не требуется открытия новых региональных бирж – технически это доступно

из любой точки страны в рамках одной Московской биржи. Но важно обеспечить доступность и качество услуг (в том числе уровня связи) для облегчения развития региональных рынков капитала и повышения удельного веса региональных клиентов в общем объёме финансовых активов.

Тенденция укрупнения бирж, монополизации биржевых процессов в рамках всё меньшего количества площадок, наблюдающаяся в России, находится в соответствии с глобальными тенденциями [21]. Как показывает исследование J. Petru, за последние 25 лет произошли глобальные изменения в биржевой торговле – фактически размыты не только региональные, но и национальные границы, что привело к возникновению глобальных биржевых групп [22]. В свете этого мнения можно заключить, что российская биржевая среда в какой-то степени находится пока ещё «на уровень ниже», тогда как в мире национальные и региональные торговые площадки уже стали глобальными межгосударственными поставщиками финансовых услуг, поглотившие меньшие по размеру биржи, но продолжая оказывать существенное влияние на отдельные национальные экономики [23].

Точно так же единая национальная финансовая биржа ММВБ имеет экстерриториальный характер, оказывая решающее влияние на региональные финансовые рынки. Но при этом следует иметь в виду специфику российского биржевого рынка и отечественной экономики в целом: основная часть выпуска ценных бумаг приходится на банковский, финансовый и нефтегазовый секторы, и развитие регионального рынка капитала находится в прочной связи с наличием на территории региона соответствующих сырьевых или финансовых институтов как эмитентов [24]. И биржи (точнее – ММВБ) выступают в роли

площадки, позволяющей взаимодействовать с региональным эмитентом инвесторам из любых регионов или зарубежных юрисдикций.

### Заключение

Российский биржевой рынок претерпевает значительные изменения, приспосабливаясь к новым экономическим условиям после ужесточения санкций в 2022 г. Применение новых технологий и финансовых инструментов способствует расширению и росту финансового рынка, способствуя развитию отдельных региональных рынков капитала с использованием преимущественно одной торговой финансовой площадки – ММВБ, и одной товарной – Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой биржи. При этом процессы монополизации, с одной стороны, повышают риски для региональных рынков, поскольку повышение степени монополизации бирж ведёт к росту зависимости от глобальной конъюнктуры; с другой стороны, использование региональными эмитентами таких площадок кратно повышает возможности для инвестирования за счёт расширения географии инвесторов, способствуя снижению различий в уровне развития региональных рынков капитала, но при этом может отрицательно сказываться на выживаемости местных финансовых организаций, банков и инвестиционных фондов, распространяя на них процессы поглощения и монополизации более крупными игроками.

Для снижения сверхконцентрации капитала в столичных регионах необходимо развивать сеть региональных биржевых агентов, активно вовлекать в биржевую деятельность жителей регионов, упрощать процедуры доступа к торгам для региональных эмитентов, инвесторов, региональных властей как эмитентов долговых ценных бумаг.

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

- [1] Shehadad M. The Impact of Stock Index Prices on a Nation's Economy // International Journal For Multidisciplinary Research. 2025. 7 (6). Article 62694. DOI 10.36948/ijfmr.2025.v07i06.62694. EDN BVSBDS.
- [2] Евлахова Ю. С. Современные финансовые рынки : учебное пособие. Москва : КноРус, 2024. 160 с. ISBN 978-5-406-13473-3. EDN WCRJQ.
- [3] Рубцов Б. Б., Генкин А. С., Молчанов И. Н. [и др.]. Финансовые рынки в свете современной цифровой повестки : монография / под ред. К. В. Криничанского, Б. Б. Рубцова. Москва : КноРус, 2024. 258 с. ISBN 978-5-406-13779-6. EDN KPEDUJ.
- [4] Цыпин А. П., Овсянников В. А. Оценка доли иностранного капитала в промышленности России // Молодой ученый. 2014. № 12 (71). С. 195–198. EDN SJAJRV.
- [5] Bücheler G., Belgorodski E. (2025). Proportionality, standards of investment protection, and sustainable development. DOI 10.4337/9781789908930.00022.
- [6] Бердышев А. В., Ильмуков Ф. Н. Оценка результативности мер Банка России по обеспечению стабильности фондового рынка в условиях ужесточения санкций // Вестник университета. 2022. № 12. С. 136–144. DOI 10.26425/1816-4277-2022-12-136-144. EDN YUJNUW.
- [7] Бутаев Ж., Раджабов У. Актуальные вопросы развития фондового рынка в национальной экономике // Экономика и социум. 2021. № 4-1 (83). С. 768–771. EDN BYAQJU.
- [8] Клинская А. И., Корчагин Д. М. Факторы привлечения частных инвесторов на российские биржевые финансовые рынки // Финансовые рынки и банки. 2022. № 6. С. 68–70. EDN NJPREL.
- [9] Акимов Ф. Я., Овсийчук В. В. Актуальные проблемы ведения инвестиционной деятельности в России // Вестник академии управления и производства. 2022. № 1. С. 6–12. EDN UJRRP.

- [10] Козырев Р. Р., Зиниша О. С. Анализ современного состояния рынка акций в Российской Федерации // *Colloquium-journal*. 2020. № 15-2 (67). С. 31–35. EDN NYRUUF.
- [11] Панова М. Д., Иванова Е. Д. Проблема стимулирования инвестиций населения // *Экономика и социум*. 2023. № 3-2 (106). С. 629–636. EDN KGCDFU.
- [12] Ермакова Ю. Ю., Азимова Л. Л. Региональные рынки капиталов, финансовые ресурсы и бюджет региона // *Вестник молодых ученых Санкт-Петербургского государственного университета технологии и дизайна*. 2021. № 4. С. 506–509. EDN CXBPBX.
- [13] Шершова Е. В. Анализ основных показателей развития фондового рынка в России // *Дневник науки* 2021. № 11 (59). EDN SRRHWQ.
- [14] Симоненко А. А., Огородникова Е. П. Работа фондовых бирж в условиях санкций / Совершенствование инженерно-технического обеспечения производственных процессов и технологических систем : материалы национальной научно-практической конференции с международным участием, посвященной 75-летию основания инженерного факультета ФГБОУ ВО Оренбургский ГАУ. Оренбург, 2025. С. 1214–1218. EDN TGEYIB.
- [15] Закирова Э. Р., Панкратов С. В. Биржевые облигации как инструмент привлечения инвестиций на примере субъекта малого и среднего предпринимательства // *Вестник Сургутского государственного университета*. 2024. Т. 12, № 4. С. 27–34. DOI 10.35266/2949-3455-2024-4-2. EDN BWWZYJ.
- [16] Ушанов А. Е. К вопросу о развитии инструментов фондового рынка для субъектов малого и среднего бизнеса // *Вестник Астраханского государственного технического университета*. Серия: Экономика. 2020. № 1. С. 117–124. DOI 10.24143/2073-5537-2020-1-117-124. EDN WIDZGR.
- [17] Тимофеева Т. В., Снатенков А. А. Практикум по финансовой статистике : учебное пособие. Москва, 2014. С. 320. ISBN 978-5-279-03359-1. EDN RXGYIV.
- [18] Гришанов С. М., Золотова Е. А., Калашникова Е. Ю. Современные реалии российского фондового рынка // *Вестник Северо-Кавказского федерального университета* 2022. № 2 (89). С. 28–37. DOI 10.37493/2307-907X.2022.2.4. EDN XLBUQV.
- [19] Валиева А. Я., Скальская А. В. Проблемы и перспективы развития отечественных бирж // *Global and Regional Research*. 2024. Т. 6, № 3. С. 7–11. EDN YVJEBС.
- [20] Соломатина Т. Б., Серков Д. С. Решение проблемы блокировки иностранных финансовых активов российских инвесторов // *Вестник Российского нового университета*. Серия: Человек и общество. 2023. № 1. С. 60–65. DOI 10.18137/RNU.V9276.23.01.P.060. EDN UXMQFM.
- [21] Пузырев С. А. Европейская федерация фондовых бирж как регулятор рынка ценных бумаг в Европейском союзе // *Мировая экономика: проблемы безопасности*. 2020. № 1. С. 41–44. EDN DDZXUE.
- [22] Petry, J. (2020). From National Marketplaces to Global Providers of Financial Infrastructures: Exchanges, Infrastructures and Structural Power in Global Finance. *New Political Economy*. 26 (4). 574–597. DOI 10.1080/13563467.2020.1782368. EDN WTRTZA.
- [23] Кривокоченко Л. В. Современные особенности товарной биржи // *Российский внешнеэкономический вестник*. 2019. № 5. С. 41–53. EDN IZNEUW.
- [24] Полякова Т. Н. Российский рынок биржевых облигаций: анализ обращения // *Вестник Института экономики Российской академии наук*. 2023. № 3. С. 64–83. DOI 10.52180/2073-6487\_2023\_3\_64\_83. EDN PGESBX.

## REFERENCES

- [1] Shehadad, M. (2025) The Impact of Stock Index Prices on a Nation's Economy. *International Journal For Multidisciplinary Research*, 7 (6), article 62694. <https://doi.org/10.36948/ijfmr.2025.v07i06.62694>. <https://elibrary.ru/bvsbds>.
- [2] Evlakhova, Yu. S. (2024) Modern financial markets: a tutorial. Moscow, Publ. KnoRus, 2024. 160 p. ISBN 978-5-406-13473-3. <https://elibrary.ru/wcrjjq>.
- [3] Rubtsov, B. B., Genkin, A. S., Molchanov, I. N. [et al.] (2024) Financial markets in light of the modern digital agenda. Moscow, Publ. KnoRus, 258 p. ISBN 978-5-406-13779-6. <https://elibrary.ru/kpeduj>.
- [4] Tsy-pin, A. P., Ovsyannikov, V. A. (2014) Assessing the Share of Foreign Capital in Russian Industry. *Young Scientist*, (12), pp. 195–198. <https://elibrary.ru/sajrv>.
- [5] Bücheler, G., Belgorodski, E. (2025) Proportionality, Standards of Investment Protection, and Sustainable Development. Edward Elgar Publishing, pp. 164–198. <https://doi.org/10.4337/9781789908930.00022>.
- [6] Berdyshev, A. V., Ilmukov, F. N. (2022) Evaluation of the effectiveness of the Bank of Russia's measures to ensure the stability of the stock market in the face of toughening sanctions. *Vestnik Universiteta*, (12), pp. 136–144. <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2022-12-136-144>. <https://elibrary.ru/yujnuw>.
- [7] Butaev, Zh., Radzhabov, U. (2021) Current issues of the stock market development in the national economy. *Economy and Society*, 4-1 (83), pp. 768–771. <https://elibrary.ru/byaqju>.
- [8] Klinskaya, A. I., Korchagin, D. M. (2022) Factors for attracting private investors to Russian stockbroking financial markets. *Financial markets and banks*, (6), pp. 68–70. <https://elibrary.ru/njprel>.
- [9] Akimov, F. Ya., Ovsyichuk, V. V. (2022) Current issues of investment activities in Russia. *Bulletin of the Academy of Management and Production*, (1), pp. 6–12. <https://elibrary.ru/ujjrrp>.
- [10] Kozyrev, R. R., Zinisha, O. S. (2020) Analysis of the current state of the Russian stock market. *Colloquium-journal*, (15-2), pp. 31–35. <https://elibrary.ru/nyruuf>.
- [11] Panova, M. D., Ivanova, E. D. (2023) The problem of stimulation of investments of the population. *Economy and Society*, (3-2), pp. 629–636. <https://elibrary.ru/kgcdfu>.

- [12] Ermakova, Yu. Yu., Azimova, L. L. (2021) Regional capital markets, financial resources and the regional budget. *Vestnik of St. Petersburg State University of Technology and Design*, (4), pp. 506–509. <https://elibrary.ru/cxpbbpx>.
- [13] Shershova, E. V. (2021) Analysis of the Main Indicators of the Stock Market Development in Russia. *Dnevnik nauki*, 11 (59). <https://elibrary.ru/srrhwq>.
- [14] Simonenko, A. A., Ogorodnikova, E. P. (2025) Work of Stock Exchanges under Sanctions. *Improving Engineering and Technical Support for Production Processes and Technological Systems. Proceedings of the National Scientific and Practical Conference with International Participation Dedicated to the 75th Anniversary of the Founding of the Engineering Faculty of the Orenburg State Agrarian University*. Orenburg, pp. 1214–1218. <https://elibrary.ru/tgeyib>.
- [15] Zakirova, E. R., Pankratov, S. V. (2024) Exchange bonds as tool for attracting investments as illustrated by small and medium enterprise. *Surgut State University journal*, 12 (4), pp. 27–34. <https://doi.org/10.35266/2949-3455-2024-4-2>. <https://elibrary.ru/bwwzyj>.
- [16] Ushakov, A. E. (2020) On development of stock market instruments for small and medium-sized businesses. *Vestnik of Astrakhan State Technical University. Series: Economics*, (1), pp. 117–124. <https://doi.org/10.24143/2073-5537-2020-1-117-124>. <https://elibrary.ru/widzgr>.
- [17] Timofeeva, T. V., Sntenkov, A. A. (2014) Practical Training in Financial Statistics. Study Guide. Moscow, p. 320. ISBN 978-5-279-03359-1. <https://elibrary.ru/rxgyiv>.
- [18] Grishanov, S. M., Zolotova, E. A., Kalashnikova, E. Yu. (2022) Modern realities of the Russian stock market. *Newsletter of North-Caucasus Federal University*, 2 (89), pp. 28–37. <https://doi.org/10.37493/2307-907X.2022.2.4>. <https://elibrary.ru/xlbuqv>.
- [19] Valieva, A. Ya., Skal'skaya, A. V. (2024) Problems and prospects of development of domestic exchanges. *Global and Regional Research*, 6 (3), pp. 7–11. <https://elibrary.ru/yvjebc>.
- [20] Solomatina, T. B., Serkov, D. S. (2023) Solving the problem of blocking foreign financial assets of Russian investors. *Vestnik of Russian New University. Series: Man and Society*, (1), pp. 60–65. <https://doi.org/10.18137/RNU.V9276.23.01.P.060>. <https://elibrary.ru/uxmqfm>.
- [21] Puzyrev, S.A. (2020) European federation of stock exchanges as a regulator of the securities market in the European Union. *World Economy: Security Problems*, (1), pp. 41–44. <https://elibrary.ru/ddzxue>.
- [22] Petry, J. (2020). From National Marketplaces to Global Providers of Financial Infrastructures: Exchanges, Infrastructures, and Structural Power in Global Finance. *New Political Economy*, 26 (4), pp. 574–597. <https://doi.org/10.1080/13563467.2020.1782368>. <https://elibrary.ru/wtrtza>.
- [23] Krivokochenko, L. V. (2019) Modern features of commodity futures and options trading. *Russian Foreign Economic Journal*, (5), pp. 41–53. <https://elibrary.ru/izneuw>.
- [24] Polyakova, T. N. (2023) Russian market of exchange-traded bonds: analysis of circulation. *The Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences*, (3), pp. 64–83. [https://doi.org/10.52180/2073-6487\\_2023\\_3\\_64\\_83](https://doi.org/10.52180/2073-6487_2023_3_64_83). <https://elibrary.ru/pgesbx>.