

Специальность ВАК: 5.2.4

УДК 336.763

EDN GMDNYL

ВЛИЯНИЕ САНКЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ НА ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТРАТЕГИИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Георгий Игоревич ДУБКОВ¹, аспирант

¹Кафедра ценных бумаг и инвестиций, Автономная некоммерческая организация высшего образования «Международный банковский институт имени Анатолия Собчака» (Санкт-Петербург, Россия). Адрес: 191023, Невский пр., 60, Санкт-Петербург, Россия, e-mail: gdubkov@gmail.com

Ирина Александровна ШАШИНА², к.э.н.

²Доцент кафедры ценных бумаг и инвестиций, Автономная некоммерческая организация высшего образования «Международный банковский институт имени Анатолия Собчака» (Санкт-Петербург, Россия). Адрес: 191023, Невский пр., 60, Санкт-Петербург, Россия, e-mail: shashina@ibispb.ru

Аннотация

Цель исследования – рассмотреть влияние санкционной политики, введенной против России в 2022 году, на инвестиционные стратегии частных инвесторов. Анализируются изменения в поведении физических лиц на российском фондовом рынке, вызванные заморозкой иностранных активов, ограничением доступа к международным рынкам капитала, ростом валютных рисков и снижением ликвидности. Методологической базой послужили статистические данные Московской биржи, Банка России, а также аналитические исследования ключевых тенденций перераспределения активов в портфелях розничных инвесторов. В результате установлено, что в условиях санкций произошел переход к более консервативным стратегиям, рост интереса к облигациям, индексным фондам и золоту, а также увеличение доли краткосрочных и защитных инструментов. Проведено сравнение с международным опытом санкционного давления и его последствий для поведения инвесторов.

Ключевые слова

санкции, фондовый рынок, частные инвесторы, инвестиционные стратегии

Для цитирования: Дубков Г.И., Шашина И.А. Влияние санкционной политики на инвестиционные стратегии частных инвесторов на российском фондовом рынке // Ученые записки Международного банковского института. 2026. № 1 (55). С. 94-108. EDN: GMDNYL.

Финансирование: Настоящее исследование не получило внешнего финансирования.

Code of scientific specialty: 5.2.4

UDC 336.763

EDN GMDNYL

THE IMPACT OF SANCTIONS POLICY ON PRIVATE INVESTORS' INVESTMENT STRATEGIES IN THE RUSSIAN STOCK MARKET

Georgii Igorevich DUBKOV¹, Postgraduate student

¹Department of securities and investment, Autonomous non-profit organization of higher education «International Banking Institute named after Anatoly Sobchak» (Saint Petersburg, Russia). Address: 191023, Nevsky prospect, 60, Saint Petersburg, Russia, e-mail: gubkov@gmail.com

Irina Aleksandrovna SHASHINA², Candidate of Economic Sciences

²Associate Professor, Department of securities and investment, Autonomous non-profit organization of higher education «International Banking Institute named after Anatoly Sobchak» (Saint Petersburg, Russia). Address: 191023, Nevsky prospect, 60, Saint Petersburg, Russia, e-mail: shashina@ibispb.ru

Abstract

The objective of the study is to examine the impact of the sanctions policy imposed against Russia in 2022 on the investment strategies of private investors. The article analyzes changes in the behavior of individuals on the Russian stock market caused by the freezing of foreign assets, limited access to international capital markets, increased currency risks and reduced liquidity. The methodological basis was statistical data from the Moscow Stock Exchange and the Bank of Russia, as well as analytical studies of key trends in asset redistribution in the portfolios of retail investors. As a result, it was found that under the conditions of sanctions, there was a transition to more conservative strategies, an increase in interest in bonds, index funds and gold, as well as an increase in the share of short-term and defensive instruments. A comparison is made with the international experience of sanctions pressure and its consequences for investor behavior.

Keywords

sanctions, stock market, private investors, investment strategies

For citation: Dubkov G.I., Shashina I.A. The impact of sanctions policy on private investors' investment strategies in the Russian stock market // Uchenye zapiski Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta [Proceedings of the International Banking Institute]. 2026. 1 (55). pp. 94-108 (in Russ.). EDN: GMDNYL.

Funding: This research received no external funding.

Введение

Влияние масштабных антироссийских санкций, введенных после начала специальной военной операции в феврале 2022 года, стало решающим фактором, изменившим условия функционирования российского фондового рынка. Запрет на операции нерезидентов (иностранных инвесторов) привел к существенной потере внешней ликвидности, а меры по заморозке зарубежных активов российских инвесторов лишили значительную часть физлиц возможности распоряжаться иностранными ценными бумагами [1]. По оценкам Банка России, уже к концу ноября 2022 года на зарубежных счетах российских инвесторов оказался заблокирован объем средств порядка 5,7 трлн руб., из которых свыше 20% принадлежало розничным (частным) инвесторам⁴⁰. Одновременно девальвация рубля породила дополнительные валютные риски и заставила многих искать защиту накоплений в альтернативных активах [2].

Введенные ограничения – это, в частности, заморозка зарубежных активов, ограничение доступа к международным рынкам капитала, резкие колебания курса рубля и общее снижение ликвидности рынка. Эти факторы вызвали глубокую трансформацию инвестиционных стратегий частных инвесторов: они вынуждены были перестраивать портфели, смещая акцент в сторону относительно надежных или доступных инструментов [3]. Так, в начале 2022 года российский фондовый рынок испытал резкое падение, сопровождавшееся паническими продажами и массовым закрытием длинных позиций. В то же время аналитики отмечают, что при поступлении средств из консервативных сбережений (например, из-за роста инфляции) появился потенциал для восстановления рынка [4]. При этом эксперты ЦБ прогнозировали, что обвал фондового рынка 2022 года может сократить ВВП России примерно на 8%. А резкий отток иностранного капитала и конвертация рублевых активов иностранцами привели к двукратному падению основных индексов и сильной турбулентности на валютном рынке. Все это подчеркивает особую роль частных инвесторов, которые после оттока нерезидентов стали основной движущей силой торгов.

⁴⁰ Пропавшие деньги: к чему привели попытки инвесторов разморозить активы за рубежом. URL: <https://www.forbes.ru/investicii/546716-propavsie-den-gi-k-cemu-priveli-popytki-investorov-razmorozi-aktivy-za-rubezom> (дата обращения 29.10.2025)

Обзор литературы

В современной литературе отмечается, что поведение частных инвесторов на фондовом рынке России существенно влияет на волатильность и ликвидность рынка, особенно в условиях экономической нестабильности. Сорокин указывает, что при возросшей неопределенности частные инвесторы склонны применять более спекулятивные стратегии, усиливающие краткосрочные колебания цен [5]. В своем анализе Толкачев подробно рассматривает изменения 2022 года и находит, что введение санкций и связанные с ними процессы деглобализации «оказывали существенное влияние на российский фондовый рынок», приводя к резким падениям акций и паническим распродажам [6]. В работах Линкорова подчеркивается макроэкономический контекст: резкий обвал рынка ранней весной 2022-го из-за ухода зарубежного капитала и обесценивания рубля связан с доминированием иностранных инвесторов до санкций [7]. Автор подчеркивает, что будущее рынка зависит от нормализации внешней ситуации и изменения структуры капитала. Другие исследования, например по опыту санкционных режимов в мировой практике, показывают, что в подобных условиях возможно перераспределение накоплений инвесторов в сторону фондовых рынков для сохранения реальной стоимости сбережений. Тем не менее, прямого опыта, когда рядовых инвесторов вовлекали в схему заморозки/разморозки активов, нет – попытки устроить обмен американских акций на замороженные у россиян средства успеха не имели (их результат был оценен самими инвесторами как «капля в море» [8]). Вместе с тем деятельность регуляторов и бирж (например, введение режима «контрольного списка» нерезидентов, запрет некоторых валютных операций) подробно анализируется в правовой и аналитической литературе (см. обзоры в Forbes и журналах). В целом, согласно данным Московской биржи, после 2022 года доля частных инвесторов значительно выросла: их вклад в объем торгов акциями достигал почти 60%. Это отражает смещение баланса капитала в пользу внутренних игроков, что принципиально меняет правила игры на рынке [9].

Большинство работ, посвященных влиянию санкций на российский фондовый рынок, анализируют главным образом динамику индексов, макроэкономические последствия и институциональные ограничения функционирования рынка. Однако в них практически не рассматривается

поведение частных инвесторов как самостоятельного участника рынка после 2022 года.

Между тем именно физические лица после ухода нерезидентов стали ключевыми участниками торгов. Заморозка иностранных активов, ограничение операций с зарубежными инструментами и снижение возможностей диверсификации вынудили инвесторов менять структуру портфелей и подходы к принятию риска. Эти изменения носят не только количественный, но и поведенческий характер, однако их системный анализ в литературе представлен ограниченно.

В данной работе рассматривается, как санкционные ограничения повлияли на выбор инструментов, структуру портфелей и уровень риск-предпочтений частных инвесторов на российском фондовом рынке.

Материалы и методы

Для анализа влияния санкционной политики на стратегии розничных инвесторов были использованы эмпирические данные Московской биржи за 2022–2023 годы, статистика количества брокерских счетов и операций, а также опубликованная аналитика и экспертные оценки. Основные источники информации включали пресс-релизы и отчеты Мосбиржи, материалы Центробанка, а также исследования ученых и журналистов, осветивших соответствующие события. Методологически работа основана на сравнительном анализе рыночных показателей до и после введения санкций, а также на изучении изменений в структуре портфелей розничных инвесторов (например, через данные об объемах сделок по классам активов и доле инвесторов-физлиц в них). Применялись количественные методы статистического анализа доступных агрегированных данных (лидогско-линейный анализ, сравнение долей торгов) и качественные методы (сравнение экспертных мнений, обзор новостных источников). Такая комбинированная методика позволила сопоставить динамику ключевых рыночных индикаторов с изменениями в поведении частных инвесторов в условиях новых ограничений.

Результаты и обсуждение

По данным Мосбиржи, в 2022 году произошел рекордный всплеск активности частных инвесторов: количество физических лиц с брокерскими счетами выросло на 6,1 млн и достигло 22,9 млн к концу года. Ежемесячно на фондовом рынке совершали сделки около 2,2 млн человек, что на 10% больше,

чем в предыдущем году. Одновременно доля частных инвесторов в объемах торгов значительно увеличилась – например, по акциям она составила около 59% (в декабре даже 76%). Это указывает на то, что розничные инвесторы во многом заменили нерезидентов и стали ключевым драйвером рынка [10]. Однако в этих условиях структура их портфелей претерпела заметные изменения [11].

Основным аспектом, охватывающий такие изменения, является рост интереса к менее рисковым и более ликвидным инструментам. В 2022 году частные инвесторы вложили в акции около 243,5 млрд руб., тогда как в облигации – почти 299,4 млрд руб., т.е. в долговые инструменты было направлено больше средств. Из представленных в портфелях фондов ведущие позиции заняли денежно-кредитные и облигационные фонды: так, *TRUR* (фонд акций, золота и краткосрочных облигаций) и *LQDT* (фонд краткосрочных облигаций) вместе составили более 40% вложений частных лиц. Среди акций популярностью пользовались традиционные «голубые фишки» и государственные бумаги (свыше 83% корпоративных облигаций в портфелях были выпущены российскими эмитентами) (Рисунок 1).

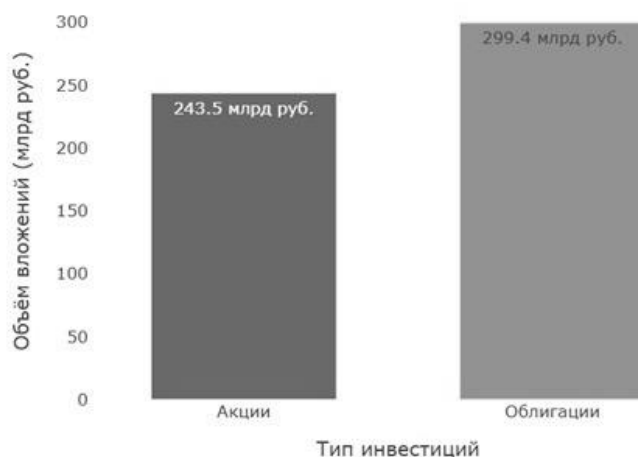


Рисунок 1 - Объем вложений частных инвесторов в 2022 г.

Источник: URL: <https://boomin.ru/publications/news/moskovskaa-birza-v-2022-godu-investory-otkryli-107-mln-brokerskih-schetov>⁴¹

Более того, значительно вырос спрос на защитные и альтернативные активы. Участие частных инвесторов в валютных торгах заметно выросло: в 2022 году доля розничных сделок на спот-рынке валюты достигла 20,3%. Нехватка доступа к свободно конвертируемой валюте в 2022 году (после введения США

⁴¹Более 6 млн человек в 2022 году открыли брокерские счета на Московской бирже. URL: <https://boomin.ru/publications/news/moskovskaa-birza-v-2022-godu-investory-otkryli-107-mln-brokerskih-schetov> (дата обращения 29.10.2025)

санкций против Мосбиржи и ограничения пары USD/RUB) лишь усилила интерес к валютным деривативам и долларovým фондам. Так, в топовых фондах оказались фонды, ориентированные на иностранные активы: *TUSD* (с портфелем из американских акций и облигаций) и *TSPX* (индекс S&P 500) суммарно занимают около 15% от вложений физлиц. Значительным спросом пользовался золото-фонд *TGLD* (7,1% портфеля), что соответствует тенденции искать надежные «убежища» при девальвации рубля. Примечательно, что сразу нескольким фондам денежных средств («LQDT», «AKMM» и др.) занимает более трети портфелей, демонстрируя выбор краткосрочной ликвидности (Рисунок 2).

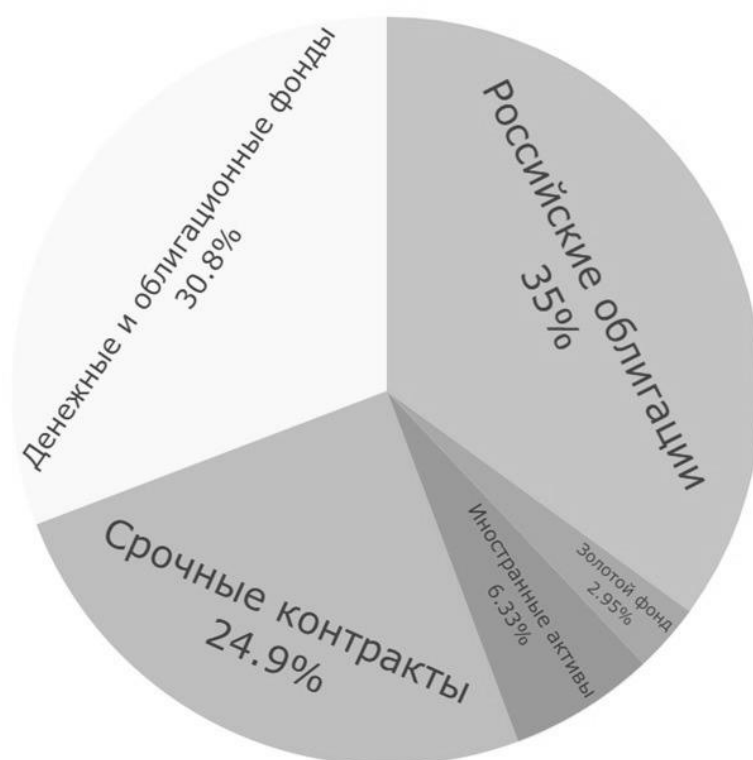


Рисунок 2 - Доля различных типов инвестиций в портфелях частных инвесторов.

Источник: URL: <https://www.moex.com/n52876>⁴²

В-третьих, в условиях санкций и рыночной волатильности частные инвесторы продемонстрировали готовность к спекуляциям. Увеличение доли розничных инвесторов на рынке сопровождалось и ростом активности на срочном (деривативном) рынке: совокупная доля физлиц в объеме срочных контрактов также составила около 59% за год. По мнению исследователей, массовая активность розничных инвесторов при повышенной неопределенности

⁴² Количество частных инвесторов на Московской бирже превысило 22 млн. URL: <https://www.moex.com/n52876> (дата обращения 29.10.2025)

зачастую приводит к сильным краткосрочным колебаниям цен [12]. Это наблюдение подтверждается рыночными ценами: большие всплески волатильности по отдельным бумагам фиксировались в периоды ажиотажных покупок или распродаж со стороны неквалифицированных игроков [13].

Стратегия распределения рисков изменилась. Предыдущие портфели многих частных инвесторов содержали зарубежные акции и депозитарные расписки, однако санкции фактически заблокировали эти вложения (из-за заморозки ДР в НРД и запрета на иностранные эмиссии). По оценке Forbes, к концу 2022 года частные инвесторы фактически лишились права распоряжаться иностранными ценными бумагами на сумму порядка 2,9 трлн руб. до начала войн, а доступ к новым зарубежным инструментам был прекращен. В результате жители России были вынуждены переключаться на внутренние рынки: покупать рублевые облигации, акции российских компаний или локальные фонды, а также частично – осуществлять валютное хеджирование через доступные структуры (форварды, валютные ПИФы). Наконец, пандемийный опыт показал (включая исследования о том, как инвесторы реагируют на кризисы), что в тяжелые времена многие розничные инвесторы уходят в более консервативные или традиционные активы, даже если раньше отдавали предпочтение риску.

Таким образом, введение санкций вызвало переориентацию портфелей частных инвесторов: доля «защитных» активов (облигаций, денег, золота) и индексных фондов выросла, а прямое владение иностранными бумагами оказалось заблокированным. Снятие ограничений на операции нерезидентов (теоретически планируемое) вряд ли вернет ситуацию к допандемийному состоянию: на изменение инвестиционных стратегий уже повлияла и сама макроэкономическая картина (инфляция, валютные ограничения, санкционные риски). Налицо переход к более «автократному» рынку, где главная движущая сила – внутренний массовый инвестор. По мнению экспертов, это ограничивает глубину рынка и делает акции более уязвимыми к локальным шокам – в частности, при дальнейшем спаде рубля увеличивается спрос на валютные облигации и золото.

Рост инфляционных ожиданий в 2022 году стал важным фактором переоценки рисков частными инвесторами. После введения санкций годовая инфляция в России превысила 17% в апреле 2022 года, что привело к стремлению населения защитить сбережения от обесценивания через инвестиционные

инструменты, прежде всего через фондовый рынок. В условиях снижения доверия к банковским депозитам частные инвесторы начали искать альтернативу в облигациях федерального займа и краткосрочных инструментах денежного рынка. Таким образом, фондовый рынок стал восприниматься как механизм сохранения покупательной способности, а не только как площадка для спекуляций. После введения валютного контроля в 2022 году частные инвесторы были вынуждены отказаться от привычных стратегий диверсификации с использованием иностранных активов. Запрет на покупку иностранных акций и валютных инструментов на международных платформах вызвал всплеск интереса к рублевым активам. При этом многие инвесторы стали использовать квазивалютные замещения — например, инвестиции в фонды, индекс которых рассчитывается в долларах или евро, но доступен в рублевом номинале. Такой «суррогатный» способ диверсификации позволил частично компенсировать утрату прямого доступа к иностранным площадкам, но одновременно усилил зависимость от внутреннего регулирования.

Цифровизация финансовых сервисов оказала значительное влияние на рост активности частных инвесторов. В 2022–2023 годах многие брокеры (Тинькофф Инвестиции, ВТБ, Альфа, Сбер) расширили линейку инструментов и запустили обучающие программы по адаптации клиентов к новым условиям. По данным Московской биржи, доля онлайн-транзакций превышает 95%, что демонстрирует структурное изменение поведения инвестора: он стал более самостоятельным и технически подкованным. При этом повышенная доступность торговых приложений усилила эффект «биржевого стада» — массовых эмоциональных сделок под влиянием новостного фона. Психологический аспект поведения инвесторов проявился особенно остро весной 2022 года, когда паника привела к значительным колебаниям курсов даже устойчивых эмитентов. Поведенческие исследования [14] показывают, что неопытные инвесторы чаще принимают иррациональные решения под давлением страха или эйфории, что усиливает краткосрочные колебания рынка. На практике это выразилось в массе нерентабельных продаж в период февраль-март 2022 года и последующем «эффекте сожаления», когда инвесторы выкупали те же активы по более высоким ценам осенью.

Анализ структуры инвестиционных портфелей частных инвесторов показывает сдвиг в сторону умеренно-консервативных стратегий. Если до 2022

года преобладали акции иностранных компаний и высокодоходные корпоративные облигации, то после введения санкций доля государственных облигаций и рублевых инструментов выросла более чем вдвое. При этом наблюдается рост популярности ETF и ПИФов с фиксированным доходом. По данным Мосбиржи, к концу 2023 года совокупная стоимость паев, принадлежащих физическим лицам, превысила 1 трлн руб., что свидетельствует о постепенном институциональном переходе от индивидуальных к коллективным стратегиям инвестирования.

Анализ международного опыта санкционного давления (например, случаев Ирана 2012 года и Венесуэлы 2017 года) показывает, что схожие процессы происходили и там [15]: внутренний рынок капитала изолировался, а частные инвесторы вынуждены были адаптироваться к ограниченному набору инструментов. Однако отличие России заключается в наличии развитой биржевой инфраструктуры и цифровых платформ, что позволило избежать коллапса ликвидности. В отличие от большинства санкционных экономик, российские частные инвесторы сохранили возможность диверсифицировать портфель внутри страны, используя производные инструменты, золото и валютные фонды [6]. Санкционное давление затронуло не только инвесторов, но и эмитентов, вынудив компании перестраивать политику привлечения капитала. Из-за недоступности внешнего заимствования предприятия начали активнее выпускать облигации на внутреннем рынке. Это увеличило предложение корпоративных долговых инструментов и позволило частным инвесторам получать более высокую доходность при умеренном риске. По данным аналитического центра Мосбиржи, доля корпоративных облигаций в общем объеме торгов выросла на 17% в 2023 году, что создало альтернативу валютным вложениям.

ЦБ РФ и Министерство финансов реализовали ряд программ, направленных на повышение привлекательности инвестиций внутри страны. Были введены льготные режимы для индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС), а также запущены механизмы компенсации потерь по валютным инструментам. Кроме того, обсуждается идея создания «национального фонда рынка капитала», призванного заместить иностранные ETF. Подобные меры способствовали укреплению доверия инвесторов и стимулировали переход к долгосрочным стратегиям, где решающим фактором становится не

спекулятивная прибыль, а защита капитала. Примечательной тенденцией стало географическое расширение розничной базы. Если ранее большая часть активных инвесторов приходилась на Москву и Санкт-Петербург, то после 2022 года около 35% новых счетов открывались в регионах России. Это объясняется цифровизацией брокерских услуг и повышением финансовой грамотности. Средний возраст активного инвестора снизился до 34 лет, что говорит о приходе нового поколения участников, воспринимающих инвестиции как часть личной экономической культуры.

Несмотря на адаптацию внутреннего рынка, санкционные последствия остаются долгосрочным ограничением для роста. Отсутствие притока иностранного капитала снижает потенциал капитализации, а зависимость от частных инвесторов усиливает волатильность. Сценарные оценки на 2026 год показывают, что при сохранении санкций доля физических лиц в общем обороте акций может превысить 70%, что создаст уникальную, но уязвимую модель «национального» фондового рынка. Перспективы дальнейшего роста зависят от способности государства обеспечить предсказуемость регулирования, ликвидность инструментов и защиту прав инвесторов в условиях изоляции (Таблица 1).

Таблица 1 – Структурные и поведенческие изменения частных инвесторов на российском фондовом рынке с начала 2022 года по конец 2025 года.

Показатель	Значение/Тенденция	Причины и контекст
Возраст инвесторов	Средний возраст снизился до 34 лет	Приход нового поколения пользователей цифровых сервисов
Финансовая грамотность	Рост числа обучающих программ от брокеров (Сбер, ВТБ, Тинькофф, Альфа)	Необходимость адаптации к новым рыночным условиям и санкциям
Доля физических лиц на рынке	В акциях — до 70% оборота (прогноз на 2026)	Отсутствие нерезидентов, изоляция капитала
Инвестиционные инструменты	Рост доли ОФЗ, рублевых облигаций, ETF и ПИФов с фиксированным доходом	Запрет на иностранные активы и валютные счета
Поведение инвесторов	Более 95% сделок совершаются онлайн	Упрощенный доступ через мобильные приложения

Показатель	Значение/Тенденция	Причины и контекст
Государственная поддержка рынка	Льготы по ИИС, обсуждение «национального фонда рынка капитала»	Стимулирование внутренних инвестиций и компенсация потерь

Источник: Составлено автором.

Выводы

Анализ показал, что санкционная политика Запада кардинально изменила инвестиционные стратегии частных инвесторов на российском фондовом рынке. Основными последствиями стали: массовый переход розничных участников к отечественным и «безопасным» активам (облигациям, денежным фондам, золоту и индексным фондам), а также высокая доля вложений в производные инструменты (валютные и товарные контракты) из-за ограничения прямого доступа к зарубежным рынкам. Защита портфеля от валютных рисков вынудила инвесторов активно использовать валютные фонды и фьючерсы (что подтверждается ростом доли таких инструментов), тогда как отсутствие внешнего капитала и падение ликвидности акций привели к доминированию нефтегазовых и финансовых «голубых фишек» в их портфелях. Стратегии частных инвесторов стали более консервативными: они часто занимают краткосрочные деньги или располагаются в рублевых облигациях. Вместе с тем часть розничных спекулянтов продолжила искать доходность через быстрые спекуляции, что в условиях узкой «биржевой толпы» порождает резкие колебания котировок. В целом опыт 2022–2023 годов свидетельствует о том, что даже при отсутствии доступа к глобальным рынкам российским частным инвесторам удастся сохранить активность, но она сопровождается реформированием стратегий с учетом новых рисков. Эти результаты важно учитывать при разработке мер по развитию рынка: например, прозрачность регулирования, введение новых инструментов (евразийские деривативы, развитие оффшорных национальных площадок), а также рекомендации инвесторам по диверсификации становятся особенно актуальными.

Список источников

1. Лулева М. В. Фондовый рынок России в условиях санкций // Финансовые исследования. 2022. № 2. С. 44–51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/fondovyy-rynok-rossii-v-usloviyah-sanktsiy> (дата обращения: 29.10.2025).

2. **Гарнов А. П.** Риски российского фондового рынка в условиях санкций и пути их преодоления // Вестник Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова. 2022. № 5 (1415). С. 82–90. URL: <https://vest.rea.ru/jour/article/view/1415> (дата обращения: 29.10.2025).
3. **Шамхалова А. А.** Частные инвесторы на российском фондовом рынке // Экономическое развитие России. 2023. № 7. С. 25–32. URL: <https://www.iep.ru/files/RePEc/gai/recdev/r2374.pdf> (дата обращения: 29.10.2025).
4. **Аганин А. Д.** Волатильность российского фондового индекса: нефть и санкции // Вопросы экономики. 2020. № 2. С. 102–118. URL: https://www.hse.ru/data/2020/06/15/1604989640/Аганин_статья3.pdf (дата обращения: 29.10.2025).
5. **Сорокин И.И.** Частные инвесторы на российском фондовом рынке // Journal of Monetary Economics and Management (JOMEAM). vol. 7. no. 3. 2025. с. 154–168.
6. **Толкачев И. С.** Влияние санкций на возможность применения инвестиционных стратегий на российском фондовом рынке // Научные исследования и разработки. Экономика фирмы. 2022. № 3. С. 38–45.
7. **Линкоров З.П.** Частные инвестиции: роль в экономике и государственное регулирование // Journal of monetary economics and management. 2025. № 4. С. 249–256.
8. **Гарнов А. П.** Проблемы привлечения физических лиц на российский фондовый рынок // Вестник Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова. 2023. № 3 (1530). С. 77–86. URL: <https://vest.rea.ru/jour/article/view/1530> (дата обращения: 29.10.2025).
9. **Шамхалова А. А.** Финансовое поведение частных инвесторов в условиях макроэкономической нестабильности // Экономические и социальные перспективы. 2024. № 2. С. 41–49. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovoe-povedenie-chastnyh-investorov> (дата обращения: 29.10.2025).
10. **Федорова Е., Гиль В., Панкратов К.** Влияние санкций на капитализацию российского фондового рынка // Финансовая аналитика. 2021. № 6. С. 13–20. URL: <https://pdfs.semanticscholar.org/9e6e/285b94cb04054a30483a196c70a3ba04af8a.pdf> (дата обращения: 29.10.2025).
11. **Klose J.** Empirical effects of sanctions and support measures on stock prices in Russia and exchange-rate depreciation // Research in International Business and Finance. 2024. Vol. 66. P. 101928. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1044028323001205> (дата обращения: 29.10.2025).

12. **Tee C. M.** Financial sanctions and global stock market reaction // *Journal of International Money and Finance*. 2023. Vol. 135. P. 102785. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1544612323007705> (дата обращения: 29.10.2025).
13. **Meursing R.** The Effect of the Russia-Ukraine War and the Sanctions against Russia on US-listed Stocks: An Event Study. 2022. URL: <https://thesis.eur.nl/pub/63422/Thesis-Rutger-Meursing-501022.pdf> (дата обращения: 29.10.2025).
14. **Bird R. et al.** Do emotions influence investor behavior? // *Journal of Behavioral Finance*. 2025. Т. 26. №. 2. С. 229-250. (дата обращения: 29.10.2025).
15. **Hausken K.** Modeling economic sanctions as a stochastic game: insights from Russia, Libya, and Iran // *Defence and Peace Economics*. 2025. с. 1-29. (дата обращения: 29.10.2025).

References

1. **Luneva M. V.** The Russian Stock Market under Sanctions // *Financial Research*. 2022. No. 2. pp. 44–51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/fondovyy-rynok-rossii-v-usloviyah-sanktsiy> (accessed on October 29, 2025).
2. **Garnov A. P.** Risks of the Russian Stock Market under Sanctions and Ways to Overcome Them // *Bulletin of the Plekhanov Russian University of Economics*. 2022. No. 5 (1415). pp. 82–90. URL: <https://vest.rea.ru/jour/article/view/1415> (accessed on October 29, 2025).
3. **Shamkhalova A. A.** Private Investors in the Russian Stock Market // *Economic Development of Russia*. 2023. No. 7. pp. 25–32. URL: <https://www.iep.ru/files/RePEc/gai/recdev/r2374.pdf> (accessed on October 29, 2025).
4. **Aganin A. D.** Volatility of the Russian stock index: oil and sanctions. *Voprosy Ekonomiki*. 2020. No. 2, pp. 102–118. URL: https://www.hse.ru/data/2020/06/15/1604989640/Аганин_статья3.pdf (Accessed: 29.10.2025).
5. **Sorokin I. I.** Private Investors in the Russian Stock Market // *Journal of Monetary Economics and Management (JOMEAM)*. Vol. 7, No. 3, 2025, pp. 154–168.
6. **Tolkachev I. S.** The Impact of Sanctions on the Possibility of Applying Investment Strategies in the Russian Stock Market // *Scientific Research and Development. Economics of the Firm*. 2022. No. 3. pp. 38–45.
7. **Linkorov Z. P.** Private Investments: Role in the Economy and State Regulation // *Journal of Monetary Economics and Management*. 2025. No. 4. pp. 249–256.
8. **Garnov A. P.** Problems of Attracting Individuals to the Russian Stock Market // *Bulletin of the Plekhanov Russian University of Economics*. 2023. No. 3 (1530). pp. 77–86. URL: <https://vest.rea.ru/jour/article/view/1530> (accessed on October 29, 2025).

9. **Shamkhalova A. A.** Financial Behavior of Private Investors under Macroeconomic Instability // *Economic and Social Perspectives*. 2024. No. 2. pp. 41–49. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovoe-povedenie-chastnyh-investorov> (accessed on October 29, 2025).
10. **Fedorova E., Gil V., Pankratov K.** The Impact of Sanctions on the Capitalization of the Russian Stock Market // *Financial Analytics*. 2021. No. 6. pp. 13–20. URL: <https://pdfs.semanticscholar.org/9e6e/285b94cb04054a30483a196c70a3ba04af8a.pdf> (accessed on October 29, 2025).
11. **Klose J.** Empirical effects of sanctions and support measures on stock prices in Russia and exchange-rate depreciation. *Research in International Business and Finance*. 2024. Vol. 66, p. 101928. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1044028323001205> (Accessed: 29.10.2025).
12. **Tee C. M.** Financial sanctions and global stock market reaction. *Journal of International Money and Finance*. 2023. Vol. 135, p. 102785. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1544612323007705> (Accessed: 29.10.2025).
13. **Meursing R.** The Effect of the Russia-Ukraine War and the Sanctions against Russia on US-Listed Stocks: An Event Study. 2022. URL: <https://thesis.eur.nl/pub/63422/Thesis-Rutger-Meursing-501022.pdf> (accessed on October 29, 2025).
14. **Bird R. et al.** Do Emotions Influence Investor Behavior? // *Journal of Behavioral Finance*. 2025. Vol. 26. No. 2. pp. 229–250 (accessed on October 29, 2025).
15. **Hausken K.** Modeling Economic Sanctions as a Stochastic Game: Insights from Russia, Libya, and Iran // *Defence and Peace Economics*. 2025. pp. 1–29 (accessed on October 29, 2025).