

Влияние монетарных методов регулирования экономики на справедливое ценообразование акций на российском фондовом рынке

Куликов Михаил Васильевич

Студент магистратуры

ORCID: 0000-0001-9074-9768, e-mail: MishaKul26@mail.ru

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия

Аннотация

В статье автор анализирует российский фондовый рынок, оценивает справедливую стоимость акций отечественных эмитентов и исследует влияние на финансовые активы принятых Центральным банком мер в рамках денежно-кредитной политики. Расчёт справедливой стоимости ценных бумаг осуществляется на основе модели постоянного темпа прироста дивиденда, где требуемая доходность собственного капитала определяется по модели CAPM. Результаты проведённого автором сравнительного анализа справедливой стоимости и рыночной цены акций российских корпораций показывают, что на российском фондовом рынке ценные бумаги существенно недооценены. Для устранения возникших на финансовом рынке диспропорций автор предлагает Центральному банку Российской Федерации реализовывать более «мягкую» денежно-кредитную политику, воздействуя таким образом на развитие отечественного фондового рынка и повышая привлекательность инвестиций в ценные бумаги российских корпораций.

Ключевые слова

Денежно-кредитная политика, монетарное регулирование, трансмиссионный механизм, финансовый рынок, фондовая биржа, котировки акций, ценные бумаги, дивидендная политика

Благодарности. Выражаю благодарность за помощь в подготовке и написании статьи моему научному руководителю, кандидату экономических наук, доценту Департамента финансовых рынков и финансового инжиниринга Финансового университета при Правительстве Российской Федерации Анненской Наталье Евгеньевне.

Для цитирования: Куликов М.В. Влияние монетарных методов регулирования экономики на справедливое ценообразование акций на российском фондовом рынке // Вестник университета. 2023. № 3. С. 160–168.

Impact of monetary methods of economic regulation on fair pricing of shares in the Russian stock market

Mikhail V. Kulikov

Graduate Student

ORCID: 0000-0001-9074-9768, e-mail: MishaKul26@mail.ru

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Abstract

In the article, the author analyzes the Russian stock market, estimates the fair value of shares of domestic issuers and examines the impact on financial assets of the measures taken by the Central Bank of the Russian Federation within the framework of monetary policy. The fair value of securities is calculated on the basis of a constant dividend growth rate model, where the required return on equity is determined using the CAPM model. The results of the author's comparative analysis of the fair value and market price of shares of Russian corporations show that securities on the Russian stock market are significantly undervalued. To eliminate the imbalances that have arisen in the financial market, the author suggests that the Central Bank of the Russian Federation implement a softer monetary policy, thus affecting the development of the domestic stock market and increasing the attractiveness of investments in securities of Russian corporations.

Keywords

Monetary policy, monetary regulation, transmission mechanism, financial market, stock exchange, stock quotes, securities, dividend policy

Acknowledgements. I express my gratitude for the help in preparing and writing this article to my research advisor Annenskaya Natalya Evgenevna, cand. Sci. (Econ.), assoc. prof. at the Department of Financial Markets and Financial Engineering of Financial University under the Government of the Russian Federation.

For citation: Kulikov M.V. (2023) Impact of monetary methods of economic regulation on fair pricing of shares in the Russian stock market. *Vestnik universiteta*, no. 3, pp. 160–168.



ВВЕДЕНИЕ

Страны с развитым финансовым рынком зачастую обладают рядом преимуществ в преодолении кризисных явлений экономического характера. Такие функции финансового рынка, как перераспределение временно свободных денежных ресурсов, справедливое ценообразование, хеджирование и диверсификация рисков и др., позволяют его участникам быстрее адаптироваться к изменяющимся экономическим условиям, что в краткосрочной перспективе ведёт к оперативному реагированию органов государственной власти и к снижению вероятности глубокого экономического спада. Кроме того, в долгосрочной перспективе более динамичное развитие фондовых рынков способствует ускоренному экономическому развитию, в том числе росту инвестиционной активности [1]. Отсюда следует, что котировки ценных бумаг на фондовой бирже имеют весомое значение для развития национальной экономики. Однако, зачастую встречаются ситуации, при которых рассчитанная аналитиками и экспертами справедливая цена финансовых активов не соответствует рыночной, что указывает на наличие некоторых диспропорций. В настоящей работе автор исследует справедливость ценообразования акций на фондовом рынке России. Авторская гипотеза заключается в том, что акции на отечественном финансовом рынке являются сильно недооценёнными. Для подтверждения данной гипотезы автор проводит сравнительный анализ справедливых и рыночных стоимостей ценных бумаг российских эмитентов, в результате которого будет определена величина отклонений между рассчитываемыми показателями. Причём расчёт справедливой стоимости ценных бумаг осуществляется автором самостоятельно на основе модели постоянного темпа прироста дивиденда, где требуемая доходность собственного капитала определяется по модели CAPM (англ. Capital Asset Pricing Model – модель ценообразования капитальных активов, далее – CAPM).

ВЛИЯНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ

Важно отметить, что стоимость и доходность финансовых активов подвержены весоному влиянию со стороны органов монетарного регулирования экономики. Так воздействие на финансовые активы принятых центральными банками или правительствами различных государств решений в части изменения ключевых параметров денежно-кредитной политики опосредовано трансмиссионным механизмом денежно-кредитной политики, определяющим комплекс причинно-следственных связей, посредством которых принимаемые регулятором решения влияют на ценовую стабильность. Данный механизм предусматривает множество каналов влияния изменения ключевой ставки – главного инструмента денежно-кредитной политики – на инфляцию. Примечательно, что более половины из представленных каналов неразрывно связаны с финансовыми инструментами. При этом в научных исследованиях отмечается, что все сегменты финансового рынка обеспечивают действие каналов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и, как следствие, определяют эффективность мер Центрального Банка России (далее – ЦБ РФ) по достижению целевых показателей [2]. Так изменение ключевой ставки неминуемо и одномоментно ведёт к сопоставленному изменению однодневных ставок межбанковского кредитования. Чуть позднее корректируются долгосрочные ставки денежного рынка, предусматривающие больший срок заимствований. Вслед за изменением долгосрочных ставок изменяются цены на финансовые активы. Затем наблюдается действие балансового канала, узкого кредитного канала и канала благосостояния. В рамках балансового канала трансмиссионного механизма рост цен на финансовые активы приводит к увеличению обеспечения по кредитам, которое зачастую включает в себя ценные бумаги отечественных эмитентов. Большая величина обеспечения повышает кредитный рейтинг заёмщика, вследствие чего увеличивается вероятность одобрения ему займа. В целом это способствует росту объёма кредитования, что впоследствии положительно отражается на совокупном спросе и предложении товаров. Кроме того, кредитные организации являются активными участниками фондового рынка, поэтому восходящая динамика котировок ценных бумаг повышает баланс банков и существенно расширяет их возможности в части проведения активных операций. Помимо прочего, стоимость ценных бумаг определяет благосостояние их владельцев, в качестве которых выступают в том числе физические и юридические лица. Так дивидендная политика корпораций, а также операции купли-продажи финансовых активов на фондовой бирже способствуют росту доходов их собственников, в результате чего повышается спрос на товары и услуги.

Таким образом, имплементация инструментов денежно-кредитной политики с целью обеспечения устойчивости рубля опосредованным образом оказывает влияние, в том числе на состояние и динамику фондового рынка. Кроме того, преследуя цели развития финансового рынка и обеспечения его стабильности, ЦБ РФ должен стремиться к тому, чтобы отклонения между справедливой и рыночной стоимостью финансовых активов были минимальны, что в последнее время не наблюдается.

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

В настоящее время финансовый рынок Российской Федерации (далее – РФ) относится к числу развивающихся рынков. Причём развитие отечественного фондового рынка было весьма неоднозначным [3-5]. Рассматривая исключительно рынок акций, стоит выделить одну из наиболее острых проблем – высокая концентрация национальной капитализации и биржевого оборота на весьма ограниченном количестве акций крупных корпораций. Так по данным Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), по итогам 2020 г. доля десяти наиболее капитализированных компаний в национальной капитализации составила 65,5 %, а доля десяти наиболее активно торгуемых акций в совокупном биржевом обороте российских акций – 73,5 %. При этом количество отечественных эмитентов акций, динамика которых на протяжении последних нескольких лет соответствует нисходящему тренду, в 2020 г. составило 213 [6]. Подобная диспропорция на финансовом рынке указывает на отсутствие как высокой конкуренции между отечественными компаниями, так и глобальной конкурентоспособности российского рынка акций. Безусловно, повышенный интерес к «голубым фишкам» можно наблюдать со стороны начинающих инвесторов, число которых за последние два с половиной года заметно прибавилось, что обусловлено снижением ЦБ РФ ключевой ставки до исторически минимального значения в 4,25 %. Так, если на конец 2019 г. количество физических лиц, имеющих брокерские счета на Московской бирже, составляло 3,8 млн, то по итогам мая 2022 г. их число составило 19,8 млн [7]. Весьма активно инвесторы открывают индивидуальные инвестиционные счета (далее – ИИС): если в конце 2019 г. число открытых ИИС не превышало 1,7 млн, то по итогам мая 2022 г. их количество превысило 5,5 млн [7]. Однако автор считает, что акции российских эмитентов, имеющих наибольшую капитализацию на Московской бирже, в большинстве своём являются сильно недооценёнными. Для подтверждения данной гипотезы автор рассчитал справедливую стоимость акций некоторых отечественных корпораций на 2021 г. и сравнил её с рыночной стоимостью ценных бумаг.

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ И РЫНОЧНОЙ ЦЕНЫ АКЦИЙ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ КОРПОРАЦИЙ

Сперва автор определил перечень эмитентов, котировки акций, которые будут рассматриваться далее. Стоит отметить, что все рассмотренные в настоящей работе корпорации включены в индекс Московской биржи (далее – МосБиржа). Для проведения последующих расчётов автором были отобраны 8 компаний, имеющих наибольший вес при вычислении индекса, регулярно выплачивающих дивиденды и представляющих различные отрасли национальной экономики: нефте- и газодобывающая отрасль, банковский сектор, золотодобывающая отрасль и др. В число отобранных компаний вошли ПАО «Сбербанк», ПАО «Газпром», ПАО «Полюс», ПАО «ГМК «Норильский никель»», ПАО «Лукойл», ПАО «НК «Роснефть»», ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат» (далее – НЛМК) и ПАО «Новатэк». Причём критерий «регулярность выплаты дивидендов» обусловлен тем, что автором будут произведены расчёты справедливой стоимости ценных бумаг на основе модели постоянного роста дивидендов. Данная модель предполагает регулярные выплаты акционерам в виде дивидендов с целью удовлетворения их потребности в приращении вложенного капитала. Отсюда следует, что выбранные автором корпорации должны иметь богатую историю дивидендных выплат (табл. 1).

Анализ представленных в таблице данных показывает, что у всех рассматриваемых корпораций величина дивиденда на акцию с 2011 г. по 2020 г. выросла, за исключением ПАО «НК «Роснефть»». Особенность выплаты дивидендов нефтяной компанией в 2020 г. заключалась в низком показателе прибыли, обусловленной стремительным падением мировых цен на нефть. Однако важно отметить, что у всех эмитентов за весь исследуемый период среднегодовой темп прироста дивиденда оказался положительным. Причём у преобладающего большинства компаний данный показатель исчисляется десятками процентов. Примечательно, что столь быстрый прирост дивиденда и относительно высокая дивидендная

доходность характерны для всего российского фондового рынка, что выступает в качестве фактора привлечения широкого круга инвесторов: как резидентов, так и нерезидентов. Однако, с точки зрения автора, высокая дивидендная доходность обуславливается также низкой рыночной стоимостью ценных бумаг.

Таблица 1

История дивидендных выплат отечественных корпораций

За какой год выплата дивиденда	ПАО «Сбербанк» (в руб. на акцию)	ПАО «Газпром» (в руб. на акцию)	ПАО «Полус» (в руб. на акцию)	ПАО «Норникель» (в руб. на акцию)	ПАО «Лукойл» (в руб. на акцию)	ПАО «Роснефть» (в руб. на акцию)	НАМК (в руб. на акц.)	ПАО «Новатэк» (в руб. на акцию)
за 2011 г.	2,10	8,97	26,23	196,00	75,00	7,53	2,00	6,00
за 2012 г.	2,60	5,99	62,95	400,83	90,00	8,05	0,62	6,86
за 2013 г.	3,20	7,20	25,23	469,18	110,00	12,85	0,67	7,89
за 2014 г.	0,45	7,20	–	1 432,38	154,00	8,21	2,44	10,30
за 2015 г.	1,97	7,89	–	857,16	177,00	11,75	6,95	13,50
за 2016 г.	6,00	8,04	152,41	890,35	195,00	5,98	9,22	13,90
за 2017 г.	12,00	8,04	251,42	832,18	215,00	10,48	14,04	14,95
за 2018 г.	16,00	16,61	274,73	1 568,54	250,00	25,91	22,81	26,06
за 2019 г.	18,70	15,24	407,73	2 045,22	542,00	33,41	17,36	32,33
за 2020 г.	18,70	12,55	627,33	1 644,57	259,00	6,94	21,64	35,56
Средний темп прироста дивиденда	72,59 %	8,80 %	42,76 %	42,59 %	22,05 %	21,85 %	59,6 %	23,32 %

Составлено автором по материалам источников [8–15]

Как уже было отмечено ранее, для расчёта справедливой стоимости акций отечественных эмитентов автор обращается к модели постоянного роста дивиденда. Формула для расчёта будет выглядеть следующим образом:

$$P_t = \frac{D_{t-1} \cdot (1 + g)}{r - g}, \quad (1)$$

где P_t – справедливая стоимость акции в период t ; D_{t-1} – величина дивиденда на акцию в момент $t-1$; g – темп постоянного прироста дивиденда; r – ставка доходности собственного капитала.

Как показывает формула, для расчёта справедливой стоимости ценной бумаги необходимо знать величину ставки доходности собственного капитала, для определения которой автор обратился к модели САРМ, имеющей следующий вид:

$$r_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f), \quad (2)$$

где r_e – требуемая ставка доходности собственного капитала; r_f – безрисковая ставка доходности; β – бета-коэффициент; r_m – ставка доходности рынка в целом.

Так в качестве безрисковой ставки доходности автор использует бескупонную доходность государственных облигаций РФ со сроком погашения 10 лет, величина которой на 30 декабря 2020 г. составляла 6,27 % [16]. Следующий параметр, а именно доходность рынка в целом, был определён на основе динамики курса индекса МосБиржи за период с 2011 г. по 2020 г. Расчёты автора показали, что средняя ставка доходности рынка составила 7,93 %. Значение бета-коэффициента было рассчитано автором самостоятельно на основе данных котировок акций соответствующих корпораций и индекса МосБиржи за период с 2011 г. по 2020 г. на основе формулы, представленной ниже:

$$\beta = \frac{\text{cov}_{m,i}}{s_m^2}, \quad (3)$$

где cov – ковариация; s – стандартное отклонение; m – котировки индекса МосБиржи; i – котировки акций.

Так результаты проведённых автором вычислений, необходимых для определения величины бета-коэффициентов для каждой компании, представлены в табл. 2.

Таблица 2

**Бета-коэффициенты и требуемые ставки доходности собственного капитала
отечественных эмитентов**

№	Наименование корпорации	Бета-коэффициент	Требуемая ставка доходности собственного капитала, %
1	ПАО «Сбербанк»	1,4619	8,70 %
2	ПАО «Газпром»	1,2180	8,29 %
3	ПАО «Полюс»	0,3210	6,80 %
4	ПАО «Норникель»	0,8401	7,66 %
5	ПАО «Лукойл»	0,9390	7,83 %
6	ПАО «Роснефть»	1,0942	8,09 %
7	НАМК	0,9042	7,77 %
8	ПАО «Новатэк»	1,0161	7,96 %

Составлено автором по материалам источников [8-17]

Анализ представленных в табл. 2 данных показывает, что между бета-коэффициентом и требуемой ставкой доходности собственного капитала наблюдается высокая корреляционная связь. При этом наибольшая доходность собственного капитала присуща корпорации, представляющей банковский сектор в отобранном перечне компаний – ПАО «Сбербанк».

Таким образом, проведя соответствующие расчёты, автор имеет значения всех показателей, необходимых для расчёта справедливой стоимости ценных бумаг эмитента на основе модели постоянного роста дивиденда. Однако, одна из особенностей формулы расчёта заключается в том, что темп постоянного прироста дивиденда не может превышать рассчитанную по модели САРМ требуемую доходность собственного капитала, поскольку в таком случае цена финансового актива будет иметь отрицательное значение и, следовательно, потеряется экономический смысл проведённой операции. В связи с этим автор предположил, что, несмотря на чрезмерно высокий прирост дивиденда у рассматриваемых корпораций за последние 10 лет (подтверждением чему служат средние значения темпов прироста, рассчитанные в табл. 1), в качестве постоянного темпа прироста дивиденда будет использоваться значение 5 %. В таком случае справедливая стоимость акций каждого из рассмотренных эмитентов на 2021 г. будет принимать значение, представленное в табл. 3.

Таблица 3

Расчёт справедливой стоимости акций отечественных корпораций на 2021 г.

№	Наименование корпорации	Справедливая стоимость акций на 2021 г., в руб.	Рыночная стоимость акций в 2021 г., в руб.	Отклонение справедливой стоимости от ры- ночной, в руб.	Отклонение справедливой стоимости от ры- ночной, в %
1	ПАО «Сбербанк»	531,20	305,97	225,23	73,61 %
2	ПАО «Газпром»	400,34	284,14	116,20	40,90 %
3	ПАО «Полюс»	36 539,22	13 907,04	22 632,18	162,74 %
4	ПАО «Норникель»	64 813,09	24 386,95	40 426,14	165,77 %

№	Наименование корпорации	Справедливая стоимость акций на 2021 г., в руб.	Рыночная стоимость акций в 2021 г., в руб.	Отклонение справедливой стоимости от ры- ночной, в руб.	Отклонение справедливой стоимости от ры- ночной, в %
5	ПАО «Лукойл»	9 614,74	6 291,00	3 323,74	52,83 %
6	ПАО «Роснефть»	236,12	557,61	-321,49	-57,65 %
7	НЛМК	820,07	234,16	585,90	250,21 %
8	ПАО «Новатэк»	1 262,92	1 572,35	-309,43	-19,68 %

Составлено автором по материалам источников [8-17]

Анализ данных, представленных в табл. 3, показывает, что у 6 из 8 российских эмитентов справедливая стоимость ценных бумаг превышает рыночную цену акций. Причём разброс положительных отклонений между справедливыми и рыночными ценами акций составляет от 40 % до 250 %. Действительно, наименее недооценённой стоимостью среди выбранных автором корпораций обладают ценные бумаги ПАО «Газпром», в то время как наибольшее отклонение справедливой стоимости акций от рыночной – 250 % или составляющее более 585 руб., можно наблюдать у НЛМК. Однако, у некоторых компаний котировки акций в 2021 г. всё же были выше справедливой стоимости их ценных бумаг. К числу таких корпораций относятся ПАО «НК «Роснефть»» и ПАО «Новатэк». При этом важно подчеркнуть, что, по мнению автора, рыночная цена акций нефтяной компании также недооценена, поскольку в расчёте справедливой стоимости использовался дивиденд прошлого периода. Как уже было выявлено ранее, в 2020 г. ПАО «НК «Роснефть»» столкнулась с финансовыми проблемами в связи с распространением нового штамма коронавирусной инфекции и связанными с ним ограничениями. И хотя финансовый менеджмент корпорации сохранил на прежнем уровне коэффициент дивидендных выплат, рассчитываемый от величины чистой прибыли по Международным стандартам финансовой отчётности (МСФО), дивиденд в абсолютном значении оказался минимальным за последние четыре года, что негативным образом отразилось и на справедливой стоимости акций ПАО «НК «Роснефть»». Однако автор считает, что восстановление мировых цен на нефть, соглашения в рамках ОПЕК+, возобновление спроса на нефтепродукты и ряд других факторов позволят корпорации увеличить размер дивиденда на акцию в 2021 г., что, в случае расчёта справедливой стоимости акций на 2022 г., непременно приведёт к её росту.

Сравнивая справедливую и рыночную стоимости ценных бумаг ПАО «Новатэк», представляется важным отметить, что, действительно, акции данной корпорации можно считать переоценёнными, поскольку её дивидендная политика в последнее время не подвергалась резким корректировкам. Вероятно, присущая исследуемой корпорации финансовая стабильность и устойчивость, а также справедливое распределение денежных средств на выплату собственникам и на развитие бизнеса заставляет инвесторов быть уверенными в надёжности, перспективности и долгосрочной прибыльности российской компании.

Итак, проведённое автором сравнение рыночной и справедливой стоимости акций некоторых отечественных корпораций, включённых в индекс МосБиржи, показало, что на российском фондовом рынке акции, скорее, являются недооценёнными. С точки зрения автора, ключевыми факторами в сложившейся ситуации являются внешние риски и санкционное давление, ограничивающие приток иностранного капитала на финансовый рынок. В связи с этим с целью привлечения дополнительного финансирования отечественные корпорации повышают размер дивидендных выплат. Действительно, одно из основных преимуществ российского фондового рынка – повышенная доходность на вложенный капитал, позволяющая инвесторам в той или иной степени компенсировать внешние риски. Однако, рассчитанная автором на основе модели постоянного прироста дивиденда справедливая стоимость ценных бумаг в большинстве своём оказалась существенно выше рыночной. И важно подчеркнуть, что подобные явления оказывают крайне негативное влияние на финансовый рынок в целом.

Многогранность финансового рынка заключается ещё и в том, что ценные бумаги являются не только объектом инвестирования. В странах с развитым и развивающимся финансовым рынком акции участвуют в качестве гарантийного обеспечения при проведении сделок с производными финансовыми инструментами. В рамках осуществления процедуры клиринга при купле-продаже ценных бумаг на бирже

также существует необходимость внесения гарантийного обеспечения, в качестве которого могут учитываться и наиболее ликвидные ценные бумаги. Стоит также дополнить, что ранее стоимость ценных бумаг играла важнейшую роль и при реализации ЦБ РФ денежно-кредитной политики посредством проведения операций РЕПО (англ. REPO – Repurchase Agreement, соглашение выкупа) [18]. Так акции, включённые в «ломбардный список», могли приниматься ЦБ РФ при проведении операций РЕПО, направленных на предоставление или абсорбирование ликвидности.

Впрочем, помимо перечисленного, ценные бумаги имеют ещё ряд важнейших функций, исходя из чего следует, что сбалансированное и устойчивое экономическое развитие будет достигнуто лишь в том случае, когда справедливая стоимость ценных бумаг будет соответствовать рыночной стоимости. Возникающие отклонения неминуемо приводят к возникновению диспропорций в национальной экономике, предотвращение которых возможно посредством более активной имплементации монетарных методов регулирования экономики: в обстоятельствах, когда справедливая цена акций превышает рыночную стоимость ценных бумаг, денежно-кредитная политика должна носить экспансионистский характер; в обратных случаях ЦБ РФ следует проводить рестрикционную политику. Причём в случае недооценённой стоимости акций у корпораций потенциальных эмитентов, отсутствует желание выходить на биржу и проводить IPO (англ. Initial Public Offering, первичное публичное размещение акций). В связи с этим автор считает, что монетарным органам регулирования экономики следует более активным образом имплементировать инструменты, способствующие достижению целей экспансионистской политики.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Итак, автором был проведён сравнительный анализ справедливых и рыночных стоимостей ценных бумаг отечественных корпораций, в результате которого было определено, что акции большинства рассматриваемых эмитентов являются недооценёнными. При этом важно подчеркнуть, что в некоторых случаях отклонение между рассчитанной в рамках фундаментального анализа справедливой стоимостью и рыночной составляло 150 % и 250 %. Безусловно, существует вероятность того, что применение модели постоянного прироста дивиденда для определения справедливой стоимости ценных бумаг эмитента некорректно и стоит применять другие методы, такие как коэффициентный метод, метод дисконтированного денежного потока и др. Однако выводы автора подтверждаются действиями финансового менеджмента исследуемых корпораций, неоднократно заявлявших о проведении процедур обратного выкупа акций, целью которых выступает именно подача сигнала рынку о том, что компания-эмитент считает свои акции недооценёнными. И намерения менеджмента минимизировать отклонения между справедливой и рыночной ценой акций весьма логичны, при том, что приведение их в соответствие позволит устранить возникающие диспропорции и обеспечить сбалансированное, устойчивое развитие финансовой системы. Примечательно, что в достижении подобного результата существенная роль отводится именно монетарным методам регулирования экономики.

Библиографический список

1. Матвеев В.В., Резвякова И.В. Влияние финансового рынка на инвестиционное обеспечение экономического роста в России. *Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент*. 2019; 9(4): 140–147 с.
2. Мандрон В.В., Зверев А.В., Мишина М.Ю. Финансовые рынки современной России: особенности регулирования и тенденции развития. *Вестник Брянского государственного университета*. 2018; 1 (35): 226–234 с.
3. Удод М.Г. Финансовый рынок России: оценка современного состояния. *Молодежь и наука: реальность и будущее: сборник материалов международной научно-практической конференции*. Москва, 28 февраля 2020 года. 21–24 с.
4. Савичева Е.Ю. Современное состояние и особенности российского финансового рынка. *Ломоносовские чтения 2020: материалы ежегодной научной конференции МГУ*. Севастополь, 22-24 апреля 2020 года. 223–224 с.
5. Локтионова Ю.Н., Царитова К.Г., Янина О.Н. Современное состояние и тенденции развития российского и китайского финансового рынка. *Экономика и предпринимательство*. 2021;12 (137):299-305 с.
6. Доклад «Текущее состояние фондового рынка России и основные направления его развития». *Национальная ассоциация участников фондового рынка*. <https://naufor.ru/tree.asp?n=21890&hk=20210623> (дата обращения: 06.01.2023).
7. Московская биржа. *Количество ИПИС на Московской бирже превысило 5,5 млн*. <https://www.moex.com/n48102/?nt=106> (дата обращения: 08.01.2023).

8. Сбербанк. *Акции и дивиденды*. <https://www.sberbank.com/share-profile> (дата обращения: 10.01.2023).
9. Газпром. *История дивидендных выплат*. <https://www.gazprom.ru/investors/dividends/dividends-history/> (дата обращения: 12.01.2023).
10. Investmint. *Дивиденды Полиус Золото*. <https://investmint.ru/plzl/> (дата обращения: 13.01.2023).
11. Норникель. *Дивидендная история по обыкновенным акциям*. <https://www.nornickel.ru/investors/dividends/#shares-of-real-estate> (дата обращения: 13.01.2023).
12. Investmint. *Дивиденды Лукойл*. <https://investmint.ru/lkoh/> (дата обращения: 13.01.2023).
13. Роснефть. *Дивидендная история НК «Роснефть»*. <https://www.rosneft.ru/Investors/dividends/> (дата обращения: 12.01.2023).
14. НЛМК. *Дивиденды*. <https://nlmk.com/ru/about/governance/equity-securities/dividends/> (дата обращения: 11.01.2023).
15. Новатэк. *Дивиденды*. <https://www.novatek.ru/ru/investors/dividends/> (дата обращения: 11.01.2023).
16. Центральный Банк России. *Кривая бескупонной доходности государственных облигаций*. https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcyc/ (дата обращения: 11.01.2023).
17. Московская биржа. *Индекс МосБиржи и Индекс РТС*. <https://www.moex.com/ru/index/IMOEX> (дата обращения: 11.01.2023).
18. banki.ru. *ЦБ готов принять в ломбард акции и биржевые облигации*. <https://www.banki.ru/news/bankpress/?id=771793> (дата обращения: 11.01.2023).

References

1. Matveev V.V., Rezvyakova I.V. The impact of financial market on investment economic growth in Russia. *Proceedings of the Southwest State University. Series: Economics, Sociology and Management*. 2019; 9(4): 140–147 pp.
2. Mandron V.V., Zverev A.V., Mishina M.Y. Financial markets in modern Russia: peculiarities of regulation and development trends. *Vestnik Bryanskogo gosudarstvennogo universiteta*. 2018; 1(35): 226–234 pp.
3. Udod M.G., Fomina E.A. Financial market of Russia: assessment of the current state. *Youth and science: reality and future: collection of materials of the international scientific-practical conference*. Moscow, February 28, 2020. 21–24 pp.
4. Savicheva E.Yu. The current state and features of the Russian financial market. *Lomonosov readings 2020: materials of the annual scientific conference of Moscow State University*. Sevastopol, April 22-24, 2020. 223–224 pp.
5. Loktionova J.N., Tsaritova K.G., Yanina O.N. Current state and development trends of the Russian and Chinese financial markets. *Economy and entrepreneurship*. 2021;12(137): 299–305 pp.
6. Report «The current state of the Russian stock market and the main directions of its development». *National Association of Stock Market Participants*. <https://naufor.ru/tree.asp?n=21890&hk=20210623> (accessed 06.01.2023).
7. Moscow Exchange. *The number of IIS on the Moscow Exchange exceeded 5.5 million*. <https://www.moex.com/n48102/?nt=106> (accessed 08.01.2023).
8. Sberbank. *Shares and dividends*. <https://www.sberbank.com/share-profile> (accessed 10.01.2023).
9. Gazprom. *History of dividend payments*. <https://www.gazprom.ru/investors/dividends/dividends-history/> (accessed 12.01.2023).
10. Investmint. *Polyus dividends*. <https://investmint.ru/plzl/> (accessed 13.01.2023).
11. Nor Nickel. *Dividend history for ordinary shares*. <https://www.nornickel.ru/investors/dividends/#shares-of-real-estate> (accessed 13.01.2023).
12. Investmint. *Lukoil dividends*. <https://investmint.ru/lkoh/> (accessed 13.01.2023).
13. Rosneft. *Rosneft's Dividend History*. <https://www.rosneft.ru/Investors/dividends/> (accessed 12.01.2023).
14. NLMK. *Dividends*. <https://nlmk.com/ru/about/governance/equity-securities/dividends/> (accessed 11.01.2023).
15. Novatek. *Dividends*. <https://www.novatek.ru/ru/investors/dividends/> (accessed 11.01.2023).
16. The Central Bank of the Russian Federation. *Russian Government Bond Zero Coupon Yield Curve, Graph*. https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcyc/ (accessed 11.01.2023).
17. Moscow Exchange. *MOEX Russia Index and RTS Index*. <https://www.moex.com/ru/index/IMOEX> (accessed 11.01.2023).
18. banki.ru. *The Central Bank of the Russian Federation is ready to accept shares and exchange-traded bonds in a pawnshop*. <https://www.banki.ru/news/bankpress/?id=771793> (accessed 11.01.2023).