

УДК 336.7

ОЦЕНКА ВОЛАТИЛЬНОСТЬ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА

НАРГИЗЯН АЙК КАМОВИЧ,
СОКОЛОВА АЛЕКСАНДРА ЭДУАРДОВНА,
СТЕПАНОВА АЛИНА АЛЬБЕРТОВНА

Студенты
Санкт-Петербургский государственный университет

Аннотация: в настоящей работе проведена оценка волатильности российского рынка в сравнении с американским фондовым рынком. Рассчитана величина ожидаемой доходности и выявлена зависимость деятельности компаний от ключевых факторов

Ключевые слова: российский фондовый рынок, волатильность рынка, фондовые индексы, российский рынок ценных бумаг, фондовый рынок.

EVALUATION OF THE VOLATILITY OF THE RUSSIAN STOCK MARKET

Nargizian Aik Kamovich,
Sokolova Alexandra Eduardovna,
Stepanova Alina Albertovna

Abstract: this paper evaluates the volatility of the Russian market in comparison with the American stock market. The value of the expected profitability was calculated and the dependence of the activities of companies on the key factors was revealed.

Key words: russian stock market, market volatility, stock indices, Russian securities market, stock market.

Основными индикаторами российского рынка ценных бумаг является семейство фондовых индексов, рассчитываемых Московской биржей. Оно включает в себя как композитные индексы, характеризующие рынок в целом, так и отраслевые, дающие информацию о состоянии отдельных сегментов рынка. Главным источником информации о значениях фондовых индексов выступает официальный сайт Московской биржи [1]. Кроме того, динамика биржевых индексов публикуется различными информационно-аналитическими порталами, а также крупнейшими системами финансовой информации (REUTERS, Bloomberg и др.). Значения основных фондовых индексов обновляются оперативно, так как рассчитываются в режиме реального времени, и доступны для всех заинтересованных пользователей.

Чтобы оценить волатильность российского фондового рынка, обратимся к статистическим данным. Для расчетов возьмем два базовых индекса – индекс МосБиржи и индекс РТС, а также отраслевые индексы [2]. Отраслевая структура базовых индексов представлена восьмью отраслями, соответственно, в качестве расчетных отраслевых индексов были выбраны те, доля которых в структуре индексов МосБиржи и РТС наибольшая. Соответственно, были выбраны следующие отраслевые индексы: Индекс МосБиржи нефти и газа (МОЕХОГ); Индекс МосБиржи финансов (МОЕХFN); Индекс МосБиржи металлов и добычи (МОЕХMM); Индекс МосБиржи потребительского сектора (МОЕХCN). Статистические значения индексов были взяты по дням в период с 09.01.2019 по 05.04.2019.

Для определения ожидаемой доходности необходимо вычислить фактическую доходность каждого индекса по дням. Волатильность – это статистический показатель, который характеризует тенден-

цию изменения цены. Волатильность фондового рынка измеряется для того, чтобы оценить колебание цен и, тем самым, стабильность и устойчивость рынка в целом. Традиционно в качестве индексов индикаторов состояния фондового рынка Московской биржи выступают два базовых индекса – индекс МосБиржи и индекс РТС [3]. В данном случае, речь идет об отклонениях ежедневных доходностей этих индексов, которые в свою очередь зависят от изменения курсовой стоимости акций компаний, входящих в базу расчета индексов. Чем сильнее отклонения цены актива от среднего значения, тем выше уровень его риска. Кроме того, рассмотрим волатильность отраслевых индексов, чтобы понять, акции компаний какого сектора в большей степени подвержены колебаниям и неустойчивости.

Однодневная волатильность рассчитывается как среднеквадратическое отклонение. Для сравнения возьмем расчеты за период с 09.01.2019 по 05.04.2019 по двум индикаторам состояния американского фондового рынка – индексу S&P 500 и индексу Доу Джонса. Если обратиться к индексу S&P 500, то за рассматриваемый период ожидаемая доходность индекса составляет 0,19%, а риск 0,66%. Те же расчеты по индексу Доу Джонса дали следующие результаты: ожидаемая доходность составляет 0,17%, а риск рынка в целом 0,66%. В сравнении с индикаторами американского фондового рынка индекс МосБиржи имеет меньшую ожидаемую доходность, а волатильность примерно одинаковая; индекс РТС имеет чуть меньшую доходность, при этом волатильность намного превышает волатильность американского фондового рынка. Соответственно, индикаторы двух сравниваемых рынков говорят о том, что ситуация на американском фондовом рынке более стабильная и благоприятная для инвесторов, нежели чем на российском.

Теперь перейдем к рассмотрению отраслевой структуры базовых индексов. Согласно расчетам наибольшую ожидаемую доходность имеет Индекс МосБиржи финансов, он же имеет самую высокую волатильность, что соответствует принципу: «большая доходность – большой риск». Большинство компаний, акции которых входят в базу расчета, относятся к банковскому сектору. Политическая ситуация и введение дополнительных санкций против России способствуют запуску процесса оттока капитала иностранных инвесторов из российских банков, что отражается на курсе их акций.

Индекс МосБиржи нефти и газа, согласно проведенным расчетам, имеет совсем небольшую ожидаемую доходность, а вот его волатильность всего немногим меньше Индекса МосБиржи финансов. Это можно объяснить значительной зависимостью цен на нефть от внешних факторов. В частности, соотношением спроса-предложения на нефть, открытием и использованием альтернативных источников топлива, геополитическим фактором и др.

Так, если обратиться к динамике индексов МосБиржи и РТС в период с 09.01.2019 по 05.04.2019, то можно заметить, что примерно в середине марта российский рынок акций демонстрирует рост. Невозможно заметить корреляцию данного факта с значительным повышением нефтяных котировок, так как наибольший удельный вес в данных индексах – около 50% - приходится именно на компании нефтегазового сектора. Цены на нефть стали расти после выхода статистики о сокращении запасов сырой нефти в США, а также в связи с сокращением добычи странами ОПЕК и санкций против Ирана и Венесуэлы, которые являются одними из крупнейших экспортеров нефти.

Индекс МосБиржи металлов и добычи имеет небольшую ожидаемую доходность, при этом волатильность у данного индекса высокая. Данный факт можно объяснить тем, что цены на акции компаний, занимающихся добычей и переработкой металлов и полезных ископаемых, зависят от соотношения спроса-предложения на сырье, освоения новых территорий по добыче сырья, развития производства путем строительства новых комбинатов и т.д.

Индекс МосБиржи потребительского сектора имеет такую же ожидаемую доходность, как индекс МосБиржи нефти и газа, однако волатильность данного индекса ниже. Это можно объяснить тем, что в базу расчета данного индекса входят по большей части российские продуктовые сети, которые в меньшей степени зависят от внешней конъюнктуры, нежели компании нефтяного и газового сектора.

Теперь рассмотрим более подробно динамику индексов МосБиржи и РТС. Динамика индексов МосБиржи и РТС практически схожая, что в принципе логично. После объединения двух бирж – Московской межбанковской и Российской Торговой Системы – оба считаются на Московской бирже, в их индексные корзины входят одинаковые компании, формулы расчета практически идентичны. Но все же

есть одно очень важное отличие, которое делает необходимым существование обоих показателей. Для расчета каждого индекса используются разные валюты. РТС применяет доллары США, а ММВБ – рубли. Это дополнительно влияет на динамику движения РТС, помимо общемировых событий, которые отражаются на обоих индексах.

Так, во второй половине марта, наблюдается подъем как индекса МосБиржи, так и индекса РТС, однако у РТС подъем более «крутой». В период с 14 по 22 марта курс доллара по отношению к рублю падал. Значения обоих индексов в данный промежуток времени возросли. То есть наблюдается следующая картина: рубль крепнет, значения индекса МосБиржи и индекса РТС увеличиваются. Однако, как известно, экспортно-ориентированные компании получают выручку в валюте, себестоимость при этом остается постоянной, соответственно, укрепление рубля невыгодно нефтегазовому сектору, доля которого в базе расчета обоих индексов около 50%. То есть если брать во внимание только обменный курс, ситуация должна быть прямо противоположная: чем крепче рубль, тем ниже выручка при постоянной себестоимости, и, соответственно, должно произойти падение курсовой стоимости акций нефтегазового сектора. Однако, наблюдаемая ситуация это не подтверждает. Это происходит потому, что, во-первых, в базу расчета индексов входят акции не только компаний-экспортеров, а, во-вторых, на курсовую стоимость акций влияет большое количество других факторов. Так, например, можно предположить, что рост курса акций является следствием притока средств с развитых рынков, так как в указанный период наблюдалось падение биржевых показателей в США и на азиатских рынках.

Таким образом, российский фондовый рынок в сравнении с американским фондовым рынком менее благоприятен для инвесторов и более привлекателен для спекулянтов, так как волатильность российского рынка в целом выше. При этом ожидаемая доходность, рассчитанная в долларах, примерно на одном уровне на сравниваемых рынках. Кроме того, деятельность большинства компаний, входящих в базу расчета индексов, предполагает их зависимость от цен на углеводородное сырье, принятых политических решений, что также несет в себе определенный риск.

Список источников

1. Официальный сайт Московской биржи // URL: <http://moex.ru/>
2. Методика расчета Индекса МосБиржи 10 (действует с 21.01.2019) // URL: <https://fs.moex.com/files/1565>
3. Информационно-аналитический портал «Investfunds» // URL: <https://investfunds.ru/> (Дата обращения: 06.04.2019)

© А.К. Наргизян, А.Э. Соколова, А.А. Степанова, 2021