

УДК 336.76

АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Мухина И.В.

ФГОУ ВПО «Саратовский государственный технический университет им. Гагарина Ю.А.»,
Саратов, e-mail: in0804na2302@mail.ru

В современных кризисных условиях, условиях европейских санкций, высоких геополитических рисков, и как следствие замедления роста российской экономики, наибольшую актуальность приобретают вопросы анализа состояния современного российского рынка ценных бумаг. В отечественной практике статистическим методам анализа фондового рынка не уделяется должного внимания, о чем свидетельствует небольшое количество публикаций по данному вопросу. Довольно сложно давать прогноз на год вперед, особенно если в качестве объекта анализа выступает фондовый рынок России. За такой промежуток времени может, что угодно произойти с экономикой страны, а фондовый рынок России обязательно отреагирует на это. В статье проводится анализ состояния современного российского рынка ценных бумаг с применением экономико-математических методов, включающих статистические методы анализа и прогнозирования состояния рынка ценных бумаг.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, мировой финансовый рынок, европейские санкции, ценные бумаги, доходность ценных бумаг, фондовая биржа, динамика фондовых индексов

ANALYSIS OF THE CURRENT STATE OF THE RUSSIAN SECURITIES MARKET

Mukhina I.V.

Saratov state technical University n.a. Y.A. Gagarin, Saratov,
e-mail: in0804na2302@mail.ru

In the modern crisis, European sanctions, high geopolitical risks, and as a consequence of the slowdown of the Russian economy, the most important analysis of current state of the Russian securities market. In domestic practice, statistical methods of analysis of the stock market is not given due attention, as evidenced by the small number of publications on the subject. It is quite difficult to give a forecast for the year ahead, especially if the object of analysis is the stock market of Russia. During this period of time, anything to happen with the economy, and the Russian stock market will definitely react to that. The article analyses the modern state of the Russian securities market with the use of economic-mathematical methods, including statistical methods of analysis and forecasting of the state securities market.

Keywords: securities market, world financial market, European sanctions, securities, income securities, stock exchange, stock indices

Конъюнктура мировых рынков капитала в 2013-2014 гг. следовала за развитием ситуации по значимым с 2012 г. направлениям: замедленное восстановление развитых стран еврозоны, решение вопросов фискальной политики в США и ожидания дальнейшего замедления темпов экономического роста ключевых стран с формирующимися рынками, главным образом Китая [1]. При этом ключевым фактором динамики глобальных рынков стали ожидания относительно скорого сворачивания программы количественного смягчения (QE3) ФРС США на фоне восстановления американской экономики и рынка труда.

По оценкам МВФ, мировая экономика в 2014 г. увеличилась всего на 3% [2]. Предварительные оценки Всемирного Банка (далее ВБ) более низкие: оценка мирового экономического роста в 2014 г. составляет 2,4%. При этом с 2012 г. международные финансовые организации несколько раз пересматривали прогнозы темпов роста мирового ВВП в сторону понижения. Тем не менее, на фоне постепенного восстановле-

ния экономики США (1,8% в 2014 г.), а также ожиданий выхода экономики еврозоны из рецессии ВБ прогнозирует активизацию роста мирового ВВП в 2015 г. до 3,2%, а МВФ – до 3,7% [1].

Возможное сокращение выкупа активов в рамках программы количественного смягчения ФРС США в 2013 г. и последующее сворачивание этой программы стали ключевым фактором снижения интереса международных инвесторов к активам развивающихся рынков с весны 2014 г.

Геополитические риски в 2012-2014 гг. оставались высокими: ситуация вокруг Сирии усложнилась в связи с возможным военным вмешательством США и других западных стран, продолжали действовать ограничения на экспортные операции Ирана, прогрессировали внутренние конфликты в Ливии и Судане. Определённая геополитическая напряжённость, которая связана с отношениями России и Украины даёт о себе знать. Ситуация продолжает развиваться и приносит новые обстоятельства в экономическую жизнь России. Реакция Запада со-

стоит в том, что были объявлены санкции. Кроме того, что это замедляет рост российской экономики, это также создаёт определённые ожидания того, что экономику ждёт некоторая доля неопределённости. Макроэкономические условия в России формировали неблагоприятную динамику в связи с постепенным ослаблением инвестиционной и производственной активности, сокращением внешнего спроса и постепенно замедляющейся активности потребительского сектора, результатом чего стало более чем двукратное замедление темпов реального ВВП РФ (до 1,3% в 2014 г. против 3,4% годом ранее) [2].

Рынок ценных бумаг – важная и неотъемлемая часть экономической жизни нашей страны. В настоящее время Россия включена в систему мирового финансового рынка, ей присвоен международный кредитный рейтинг. Также на российском фондовом рынке размещаются транши еврооблигаций, котируются американские депозитные расписки на российские акции на зарубежных биржах. В этой связи возникает необходимость цивилизованных подходов к исследованию и изучению ценовой динамики на различных сегментах рынка ценных бумаг. Основное значение в данном вопросе приобретает научно-методическое обеспечение деятельности участников фондового рынка. Важнейший инструмент такого обеспечения – применение экономико-математических методов, включающих статистические методы анализа и прогнозирования состояния рынка ценных бумаг. Разработаны и подробно описаны методики, которые прошли практическую проверку, и с успехом применяются

на фондовых рынках в течение нескольких десятков лет.

Чаще всего российские аналитики с учетом российских особенностей корректируют методики, которые используются на западных рынках. При этом следует отметить, что в российской практике статистическим методам анализа фондового рынка не уделяется достаточного внимания, о чем говорит сравнительно небольшое число научных публикаций по данному вопросу.

В табл. 1 приводятся сводные данные по акциям, которые предлагаются на фондовом рынке группы «Московская биржа», а также оценка агентством Standard&Poor's числа российских эмитентов, акции которых допущены к торговле на ФБ ММВБ, NYSE, NASDAQ и входят в LSE-listed S&P EMDBRussiaindex [1].

По данным на 30.12.2014 г., на внутреннем рынке эмитентов акций насчитывается 227, т. е. на 44 компании меньше, чем годом ранее, снижение существенное – на 19,3%. А по сравнению с 2012 г. – на 21,1%.

По данным иностранных источников на конец 2014 г., на внутреннем и внешнем рынках представлена 301 российская компания – эмитент акций, это на 39 компаний меньше, чем годом ранее (сокращение на 12,9%).

Количество выпусков акций, включенных в котировальные списки на внутреннем рынке, за анализируемый период также уменьшается (на 17 выпусков).

В течение 2012-2014 гг. также произошло изменение долгосрочного тренда, связанного с постепенным уменьшением количества «рыночных» эмитентов облигаций: по данным на конец декабря 2014 г. их число уменьшилось до 234 компаний против 292 в декабре 2012 г. (или на 24,7%) (табл. 2).

Таблица 1

Организованный рынок акций в 2012–2014 гг.

Период	Группа «Московская биржа»		Оценка S&P
	Количество эмитентов акций	Количество выпусков акций (ao; ап) в котировальных списках	
Q1 2012	322	119	345
Q2 2012	314	114	340
Q3 2012	306	114	335
Q4 2012	275	118	323
Q1 2013	272	110	319
Q2 2013	270	108	301
Q3 2013	273	107	298
Q4 2013	271	107	297
Q1 2014	270	108	295
Q2 2014	273	106	293
Q3 2014	272	104	275
Q4 2014	227	101	180

Таблица 2

Количество эмитентов корпоративных облигаций и эмиссий за 2012–2014 гг.

Период	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций
Q1 2012	300	707
Q2 2012	288	695
Q3 2012	287	708
Q4 2012	292	767
Q1 2013	296	817
Q2 2013	306	834
Q3 2013	304	828
Q4 2013	306	831
Q1 2014	302	830
Q2 2014	284	832
Q3 2014	242	824
Q4 2014	234	712

Рост количества «рыночных» выпусков не прекращался, однако по итогам IV квартала 2014 г. число таких выпусков – 712, что на 7,7% меньше, чем в IV квартале 2012 г. Размещение новых выпусков корпоративных облигаций традиционно происходит неравномерно. Число эмитентов, облигации которых включены в котировальные списки, за анализируемый период уменьшилось на 24,7%.

Рублёвые облигации, равно как и сам рубль, в IV квартале 2014 г. испытали на себе колоссальное давление. Поговорка «одно лечат, другое калечат» в прошедшем периоде была очень актуальна. Подняв ключевую ставку до 17% годовых, Банк России поддержал национальную валюту, однако сильно ударил по долговому рынку.

Доходности корпоративных рублёвых облигаций также сильно выросли. Если в начале IV квартала 2014 г. по многим ликвидным выпускам она была в районе 10-12% годовых, то на конец года составляла уже 20-23% годовых. Естественно, в такой ситуации немало корпоративных заёмщиков отказались от своих планов по выходу на первичный рынок. Повезло тем, кто успел разместить до знакового повышения ключевой ставки.

Развитие российского рынка ценных бумаг на современном этапе находится на таком уровне, при котором у его участников возникают проблемы планирования размера

и направления собственных инвестиций, а также определения наиболее оптимальных способов анализа рыночной ситуации. В России брокеры заключают сделки в условиях растущей конкуренции на фоне больших колебаний котировок.

Фондовые индексы рассматриваются с целью получить общую картину состояния фондового рынка, прежде всего рынка акций и облигаций. Индексы играют огромную роль на фондовом рынке, позволяя проанализировать состояние фондового рынка в прошлые периоды времени, выявить определенные тенденции, на основе которых могут быть сделаны прогнозы на будущее. Рассмотрим динамику самых популярных российских фондовых индексов РТС (RTS) и ММВБ (MICEX) (табл. 3) [1].

РТС и ММВБ – до декабря 2011 г. две самые большие в России фондовые биржи. 2011 г. стал ключевым для развития российского фондового рынка, поскольку 19 декабря 2011 г. произошло слияние двух крупнейших российских бирж, и единая биржа получила название ОАО ММВБ-РТС. Это позволяет участникам рынка получить через единую точку входа все биржевые услуги, что приводит к минимизации издержек и повышению эффективности работы.

У каждого индекса есть методика расчета, которая определяет, акции каких компаний и в каких долях включаются в индекс.

Таблица 3

Динамика фондовых индексов за 2012-2014 гг. [1]

Московская биржа	Дата			Отклонение (+, -)	
	30.12.2012 г.	30.12.2013 г.	30.12.2014 г.	2014 от 2013 гг.	2014 от 2012 гг.
РТС	1526,98	1445,94	795,09	- 650,85	- 731,89
ММВБ	1474,72	1494,53	1483,38	- 11,15	- 8,66

Как видно по данным табл. 3, индекс РТС за 2012-2014 гг. упал на 731,89; ММВБ – на 8,66 пункта. Таким образом, 2014 г. стал переломным для российского фондового рынка. В связи с публикацией обновленных санкционных списков Евросоюза российские фондовый и валютный рынки устроили распродажу рубля и ценных бумаг. Под ограничительные меры попали «Газпром нефть», «Транснефть», «Роснефть» и многие стратегически важные оборонные предприятия. Санкциями наказаны также видные российские политики и парламентарии, топ-менеджеры и лидеры самопровозглашенных республик Донбасса; в ответ российские индексы резко снизились, также российская валюта ослабла на Московской валютной бирже.

Окончание традиционного летнего затишия 2015 г. на рынке охарактеризовалось нарастающей паникой на мировых площадках. В первое полугодие 2015 г. на финансовую систему мира давила угроза распада европейского валютного блока на фоне проблем Греции относительно выплаты по внешним долгам. Финансовая помощь была оказана, однако полученный позитив был резко нивелирован сообщениями о падении одной из ведущих и стабильных экономик мира – экономики Китая. Разочаровывающие цифры по темпам роста ВВП Китая привели к зарождению негативных настроений на азиатских фондовых биржах. Китай, вслед за ведущими державами мира, начал ввязываться в «валютные войны», постепенно смягчая свою кредитно-денежную политику. В начале августа 2015 г. началось падение на фондовых рынках. Поводом стала публикация чрезвычайно низкого показателя PMI Китая (47,1 п.) [3]. Инвесторы ждут решительных действий от китайских властей по стимулированию роста. Но начавшаяся девальвация юаня лишь добавила вопросов и породила новые страхи. Участие Китая в мировых валютных войнах грозит еще большими дисбалансами в экономике и неустойчивостью финансовых рынков. Все это происходит на фоне продолжающегося повышения ставок Федеральной резервной системой США.

Реальная картина состояния экономики США скрыта от широкой публики, и через макростатистику и СМИ выдаются данные о ее стабильности, сокращении уровня безработицы и выхода из рецессии. Как призналось в июле этого года Бюро экономического анализа Министерства торговли США (BEA), оно регулярно завышало квартальные показатели по темпам роста ВВП, начиная с 2011 г. [3]. В некоторых случаях масштаб «приписок» достигал пяти раз за

квартал (так, в третьем квартале 2013 г. ВВП вырос на самом деле не на 2,5%, а на 0,5%). Американские статистики регулярно показывают чудеса манипуляций. Например, в первом квартале 2015 г. спад в 0,2% после «уточнений» сменился ростом на 0,6%. Примерно таким же образом разобрались с безработицей. Временная и частичная занятость помогают улучшать статистику (сейчас уровень безработицы в Штатах составляет 5,3%), но не делают ситуацию на рынке труда более здоровой. Как утверждают критики, «занятым» американская статистика считает, к примеру, даже того, кто продал что-то в месяц на \$100 на интернет-аукционе eBay [3].

На данный момент нет ни одной экономики в мире, которая росла бы высокими темпами, а те, что росли, начали тормозить. Из-за роста дисбаланса на сырьевом рынке, падают цены на сырьевые товары. Ни металлы, ни энергоносители не нужны в нынешних объемах мировой экономики. Рынку черного золота проблем добавляет Саудовская Аравия и другие страны – члены ОПЕК, накачивающие рынок ненужной нефтью, чтобы удержать уровень котировок на низком уровне и задавить конкурентов из США, добывающих сланцевую нефть. Жаль, но нет ни одного свидетельства тому, что шаги для предотвращения новой волны кризиса предпринимаются.

Итак, в России сложилась непростая ситуация с ситуацией на биржевом рынке. Инвесторы смотрят на это с обеспокоенностью. Они делали свои инвестиции в своё время в определённой, тщательно изученной ими ситуации, с определёнными, хорошо продуманными предположениями о дальнейших перспективах развития российской экономики на тот момент. Сейчас же экономическая ситуация несколько изменилась. В связи с этим изменилась и оценка ситуации инвесторами. Высокая степень существующей неопределённости их постепенно отпугивает. Кроме общей ситуации тут надо учитывать также внутреннюю динамику российского рынка. Один из факторов, который может оказать своё влияние на ситуацию, состоит в том, что ликвидность российского рынка ценных бумаг может уменьшиться. Это может произойти оттого, что самые мощные инвесторы могут вывести свои капиталы из российской экономики. В качестве примера можно упомянуть о том, что пенсионный фонд Норвегии рассматривает в настоящее время возможность вывода своих финансовых средств с российского рынка [3]. Объём его инвестиций составляет восемь миллиардов евро. В связи с ростом рисков может замедлиться

работа биржевых спекулянтов, которые, как известно, играют важную роль в создании ликвидности на биржевых рынках. Особое внимание в настоящее время уделяется акциям банков потому, что ожидается, что ближайшие санкции будут обращены именно на этот сектор российской экономики. Считается, что наименьший риск у банка ВТБ. Это связано с наличием у него достаточного финансирования вследствие недавно проведенного IPO. Но есть и другая причина. Он собирается разместить на рынке привилегированные акции на сумму в 200 млрд. рублей [2]. Есть и третья причина. Банк ВТБ активно занимается инвестиционной деятельностью в России. На эту часть его

деятельности внешние экономические обстоятельства повлиять не смогут. Тем не менее общая ситуация в банковском секторе России всё же вызывает некоторое беспокойство по поводу предстоящего периода его развития.

Список литературы

1. Официальный сайт ОАО «Московская биржа» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.rts.micex.ru/> (дата обращения: 07.09.2015).
2. Официальный сайт информационного агентства «Росбизнесконсалтинг» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.rbc.ru/> (дата обращения: 27.08.2015).
3. Аналитика и обзор фондового рынка [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ru.investing.com/analysis/> (дата обращения: 03.09.2015).