

УДК 336.71

**ВОЛАТИЛЬНОСТЬ И ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПАРАМЕТРЫ НАЦИОНАЛЬНОГО  
ФОНДОВОГО РЫНКА****VOLATILITY AND INVESTMENT PARAMETERS OF THE NATIONAL STOCK  
MARKET**

©Мандрон В. В.

*канд. экон. наук, Брянский государственный  
университет им. акад. И. Г. Петровского  
г. Брянск, Россия, mandron.v@yandex.ru*

©Mandron V.

*Ph.D., Petrovsky Bryansk state University  
Bryansk, Russia, mandron.v@yandex.ru*

*Аннотация.* В период кризисных явлений в национальной и мировой экономике возрастает актуальность анализа степени волатильности курсовой стоимости ценных бумаг.

В статье изложен подход к моделированию влияния широкого спектра факторов на волатильность фондового рынка. В качестве индикаторов изменения волатильности выступает совокупность показателей, характеризующих состояние национальной экономики, фондового и валютного рынка, конъюнктура и динамика сырьевых рынков.

Инвестиционная деятельность требует постоянного анализа волатильности и рейтинга инструментов рынка ценных бумаг, что позволяет эффективнее формировать инвестиционный портфель с точки зрения ликвидности, риска и доходности объекта инвестирования.

Наиболее распространенными и многочисленными инструментами портфельных инвесторов являются корпоративные ценные бумаги, а в частности акции. Акция — очень гибкий инструмент, поэтому ее цена может за месяц измениться на несколько десятков процентов. Следовательно, основной причиной покупки акций является возможность получения прибыли за счет ее волатильности, что является главной причиной, привлекающей инвесторов и других профессиональных участников рынка. Наибольший интерес привлекают акции компаний, которые имеют высокий рейтинг. Акции компаний, имеющих высокие критериальные значения, обладают важными инвестиционными параметрами: ликвидность, доходность и надежность. Эти компании довольно сильно отличаются величиной уставного капитала, стоимостью чистых активов, размерами прибыли. Акции наиболее крупных компаний принято называть акции «первого эшелона» или «голубые фишки» (“blue chips”).

В статье приведены данные характеризующие современное состояние рынка акций, рассмотрены инвестиционные параметры инструментов фондового рынка. Выявлены макро- и микроэкономические факторы, которые оказывают влияние на волатильность акций.

*Abstract.* In the period of crisis phenomena in the national and world economies, increasing the relevance of the analysis of the degree of volatility in the market value of the securities.

This article describes an approach to modeling the effect of a wide range of factors on the volatility of the stock market. As indicators of volatility, change is the set of indicators characterizing the state of the national economy, stock and currency market conjuncture and dynamics of commodity markets.

Investment activity requires constant analysis of volatility and rating instruments of the securities market that allows you to better shape the investment portfolio from the point of view of liquidity, risk and profitability of the investment object.

The most common and numerous tools portfolio investors are corporate securities, particularly stocks. The action is very flexible, so its price may for a month to vary by several tens of percent. Therefore, the main reason for the purchase of shares is a profit opportunity due to its volatility, which

is the main reason that attracts investors and other professional market participants. The greatest interest attracted to stocks that have a high rating. Shares of companies with high criterion values are the most important investment parameters: liquidity, profitability, and reliability. These companies are quite different, the size of the share capital, net asset value, profit. Shares of the largest companies called the action “first tier” or “blue chips” (“bluechips”).

The article presents data characterizing the current state of the stock market, considered the investment options of the stock market. Revealed macro — and microeconomic factors that influence the volatility of the stock.

*Ключевые слова:* инвестор, портфельные инвестиции, рынок акций, волатильность ценной бумаги, курсовая стоимость акции, фондовая биржа, эмитент.

*Keywords:* portfolio investment, investor, stock market volatility securities exchange share price, stock exchange, the Issuer.

На российском фондовом рынке «голубые фишки» — это акции, общенациональных компаний, имеющих десятки тысяч акционеров. По таким акциям ежедневно совершаются большие объемы торгов, а значит, они обладают высокой ликвидностью. Кроме того, компании, чьи акции относятся к «голубым фишкам», имеют высокую рыночную капитализацию. Распределение российских акций в зависимости от сектора экономики и по степени их ликвидности отражено в Таблице 1.

Таблица 1.

КЛАССИФИКАЦИЯ АКЦИЙ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ ПО СТЕПЕНИ ЛИКВИДНОСТИ

| <i>Сектор</i>             | <i>Первый эшелон</i>                                      | <i>Второй эшелон</i>   | <i>Третий эшелон</i>  |
|---------------------------|---|--|---|
| Нефтегазовый              | «Газпром»,<br>«ЛУКОЙЛ»,<br>«Сибнефть»,<br>«Татнефть»      | ТНК, «Транснефть»,<br>«Сургутнефтегаз»,<br>«ЮКОС», РИТЭК,<br>«Башнефть» ...      | «Сиданко», «Славнефть»,<br>ОНАКО...   |
| Металлургический          | «Норильский<br>никель», НЛМК,<br>«Мечел»,<br>«Северсталь» | «ВСМПО–Ависма»,<br>Магнитогорский<br>комбинат, Лебединский<br>ГОК, ЗСМК...       | Челябинский<br>металлургический<br>комбинат, Михайловский<br>ГОК, СУАЛ,<br>Стойленский ГОК... |
| Телекомму-<br>никационный | МТС, АФК<br>«Система»,<br>«Билайн»                        | «Ростелеком»,<br>«УралСвязьинформ»,<br>МГТС, «Дальсвязь»,<br>«Сибирьтелеком» ... | «Башинформсвязь» ...  |
| Энергетический            | —   | «Мосэнерго»,<br>«Ленэнерго»,<br>«Иркутскэнерго»                                  | «Колэнерго»,<br>«Якутскэнерго»,<br>Ставропольская ГРЭС...                                     |
| Химический                | —   | «Нижнекамскнефте-<br>хим»,<br>«Казаньоргсинтез»,<br>«Уралкалий»                  | «Сильвинит», «Акрон»,<br>«Тольятти азот» ...  |
| Машиностроение            | —   | «АвтоВАЗ», «Иркут»,<br>ОМЗ, «Силовые<br>машины», «Северсталь–<br>авто» ...       | ГАЗ, «Сатурн», «Уфим<br>НПО», «Энергия»,<br>«Казанский вертолетный<br>завод» ...              |
| Другие                    | Сбербанк, ВТБ   | «Аэрофлот», ЗБК,<br>«Открытые<br>инвестиции», МВП...                             | «Уралсиб», «Рамблер»,<br>«Новошип»,<br>«Кондопожский ЦБК» ...                                 |

«Голубым фишкам» противопоставляются акции «второго эшелона» — это акции региональных предприятий, причем исходя из проведенного исследования выбор таких акций гораздо шире, чем акций «голубые фишки» [1].

Основные отличия акций «второго эшелона» от акций «первого эшелона» состоит в их нестабильности, низкой ликвидности, и в том, что они могут приносить как сверх доходности, так и убытки. Считается, что ко «второму эшелону» относятся акции российских компаний, по которым торговые обороты в день составляют \$100–500 тыс. Но российский рынок акций динамичен, и среди «второго эшелона» появляются ликвидные акции, например, акции таких компаний как ОАО «Аэрофлот», ОАО, «Ростелеком», ОАО «Уралкалий» и другие.

Наиболее перспективными и интересными секторами российского фондового рынка являются нефтегазовый, металлургический, банковский, энергетический и телекоммуникационный. Происходит концентрация интереса к наиболее ликвидным акциям, которые получают высокую оценку по основным критериям инвестиционной привлекательности.

Для анализа инвестиционных параметров инструментов фондового рынка, отобраны обыкновенные акции таких эмитентов, как:

ОАО «Акрон» — крупнейший мировой производитель минеральных удобрений. В структуре индекса ММВБ занимает — 0,13%.

ОАО «Газпромнефть» — нефтяная компания. Основные виды деятельности которой — разведка и разработка месторождений нефти и газа, нефтепереработка, а также производство и реализация нефтепродуктов.

ОАО «Мосэнерго» — самая крупная из региональных генерирующих компаний РФ и технологически неотъемлемая часть Единой энергетической системы России. Компания является одним из крупнейших производителей тепла в мире [1].

Инвестиционные характеристики данных эмитентов представлены в Таблице 2 [2].

Таблица 2.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПАРАМЕТРЫ АКЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ

| Год       | ОАО «Акрон» |        | ОАО «Газпромнефть» |       | ОАО «Мосэнерго» |       |
|-----------|-------------|--------|--------------------|-------|-----------------|-------|
|           | Доходность  | Риск   | Доходность         | Риск  | Доходность      | Риск  |
| 2007      | 59,51       | 49,33  | 88,94              | 27,25 | 6,31            | 12,82 |
| 2008      | 224,12      | 100,50 | 172,46             | 93,23 | 177,96          | 97,23 |
| 2009      | 95,74       | 58,18  | 129,05             | 52,58 | 151,26          | 80,66 |
| 2010      | 58,03       | 36,79  | 12,56              | 36,23 | 46,75           | 40,42 |
| 2011      | 34,31       | 43,66  | 4,17               | 31,71 | 10,22           | 32,33 |
| 2012      | 44,64       | 28,26  | -35,63             | 23,90 | 46,29           | 32,47 |
| 2013      | 70,15       | 25,31  | 6,78               | 21,28 | 44,46           | 28,38 |
| 2014      | -13,41      | 29,86  | -0,94              | 21,68 | -25,94          | 31,95 |
| 2007–2014 | 71,64       | 46,49  | 47,17              | 38,48 | 57,16           | 44,53 |

Данные Таблицы 2 указывают на высокие инвестиционные характеристики ценных бумаг российских эмитентов. За анализируемые 2007–2010 г. г. акции отечественных компаний имеют положительную доходность. В 2011–2014 г. г. произошло снижение доходности ценных бумаг и индекса ММВБ, причем, не смотря на снижение уровня риска, все имеют отрицательный критериальный показатель рейтинга.

Таким образом, за 2007–2011 г. г. российский фондовый рынок имеет положительные тенденции роста. Состояние фондового рынка и динамика его эволюции объективно отражают экономическую ситуацию в стране.

Уровень текущих котировок акций внутри страны является ключевым фактором, который наряду с валютным курсом, уровнем инфляции и макроэкономическими показателями состояния и развития экономики связывают экономику страны с остальным миром.

На цену акций любого эмитента оказывают влияние множество факторов от состояния данной отрасли экономики до экономической и политической обстановки в стране.



Рисунок 1. Динамика курсовой стоимости акций ОАО «Сбербанк», за 2007–2014 г. г.

Таким образом, российский рынок акций имеет достаточно высокую степень волатильности стоимости акций. Нормальным считается изменение цены акций в пределах 1–2% за день, при повышенной активности движения стоимости ценных бумаг волатильность может достигать 3–4%, а в экстремальных случаях изменение стоимости может исчисляться десятками процентов.

Кроме внешних факторов, существуют и внутренние факторы, влияние которых также чрезвычайно велико для роста фондового рынка и компаний. Так на волатильность курсовой стоимости акции могут оказывать и другие факторы (Рисунок 3).

Установлено, что рынок акций очень тесно связан с корпоративным доходом и подобная связь заключается в следующем: если доход компании будет расти, то цены на акции данной компании тоже будут повышаться (Рисунок 2) [3].

Рынок акций чрезвычайно чувствителен к макроэкономическим показателям. Следовательно, состояние рынка акций связано с состоянием экономики, инфляцией, процентными ставками и корпоративным доходом.

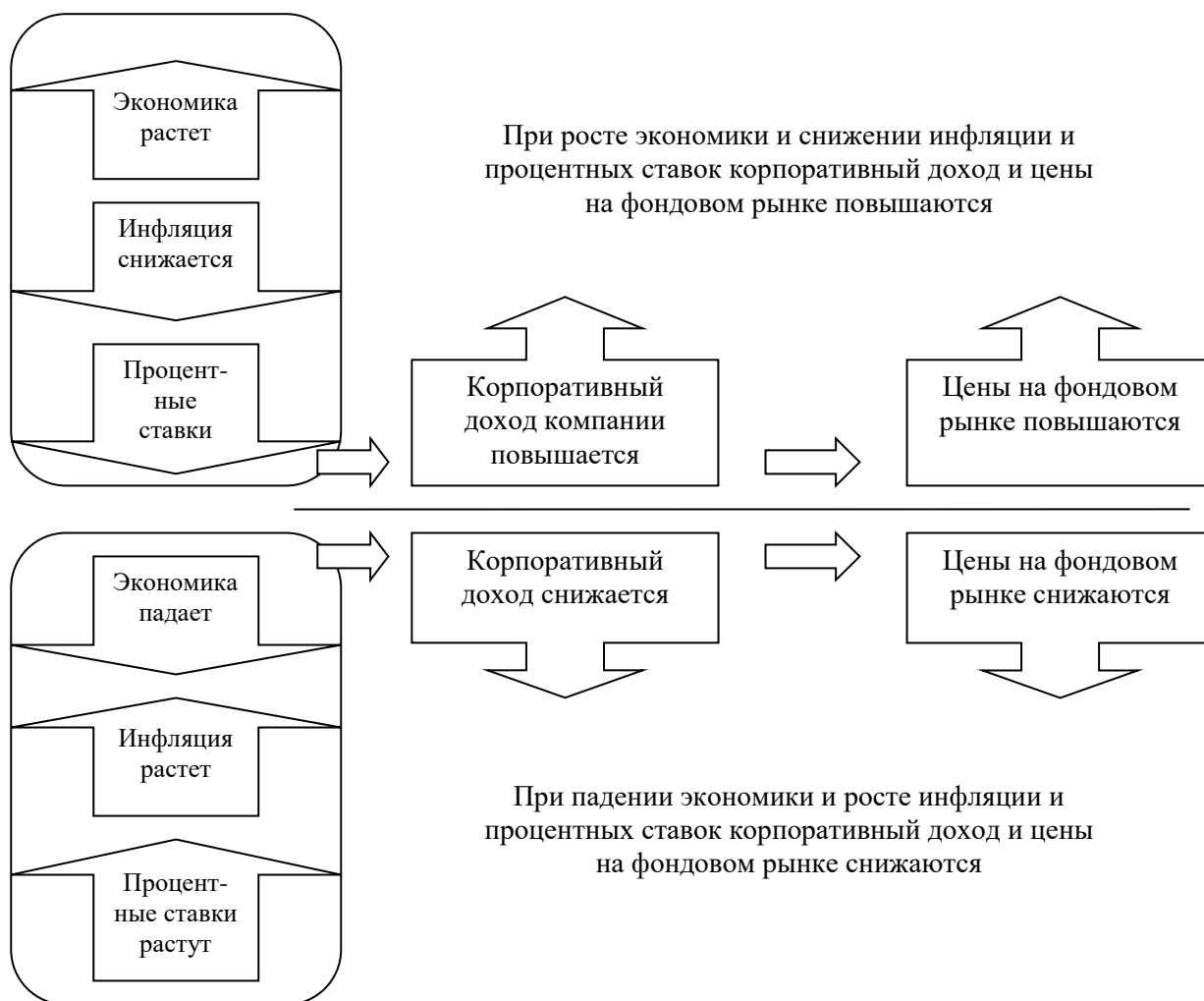


Рисунок 2. Модель влияние макроэкономических показателей на корпоративный доход и стоимость акций.

Высокая волатильность может приносить как доходы, так и убытки, которые исчисляются десятками и сотнями процентов годовых. Причина такой изменчивости стоимости ценных бумаг в высокой чувствительности по отношению к многим факторам.

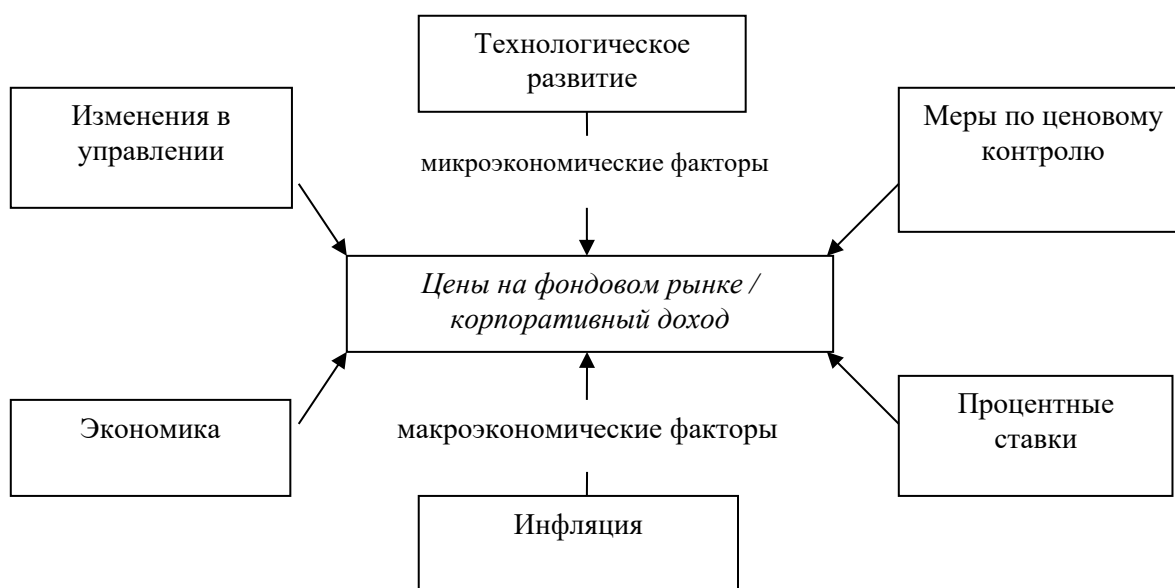


Рисунок 3. Влияние различных факторов на стоимость акций.

На микроуровне при определении цены акции конкретной компании большое значение имеют изменения в управлении компании, ее технологическое развитие, а также выполнение более сложных мер по ценовому контролю. Если компания достаточно крупная и имеет высокую капитализацию на фондовом рынке, она может влиять на общий уровень цен ценных бумаг данной отрасли. Данные финансовой отчетности компании всегда со вниманием воспринимаются на рынке. Прогнозируемый рост выплачиваемых дивидендов на ценные бумаги всегда содействует росту цен на акции, а снижение объемов выручки или ухудшение балансовых данных отражает снижение котировок ценных бумаг. Но, тем не менее, общее состояние экономики, инфляция и процентные ставки — это наиболее существенные факторы при определении будущей доходности фондового рынка, поскольку все они напрямую взаимосвязаны с доходом.

*Список литературы:*

1. Мандрон В. В. Формирование стратегии функционирования рынка ценных бумаг в Российской Федерации: дис. ... канд. экон. наук. Брянск, 2008. 160 с.
2. Мельникова Л. Ф., Полежаева Ю. Н. Применение индексных технологий биржевой торговли // Международный студенческий научный вестник. 2015. №4. Режим доступа: [www.eduherald.ru/128-12640](http://www.eduherald.ru/128-12640) (дата обращения: 19.11.2015).
3. Мандрон В. В., Никонец О. Е. Степень волатильности конъюнктуры национального финансового рынка в условиях кризиса // Вестник НГИЭИ. 2016. №3. С. 40–52.

*References:*

1. Mandron V. V. Formation of the strategy of the functioning of the securities market in the Russian Federation: the dissertation...of candidate of economic Sciences: 08.00.10/Mandron Vladimir Bryansk, 2008. 160 p.: II. THE RSL OD, 61 08-8/759. [http: economy-lib.com](http://economy-lib.com).
2. Melnikova L. F., Polezhaeva, And Yu. The use of an index of exchange trading technologies. International student scientific Bulletin, 2015, no. 4. Available at: [www.eduherald.ru/128-12640](http://www.eduherald.ru/128-12640), accessed 19.11.2015.
3. Mandron V. V., Niconets O. E. The Degree of the volatility of the market conditions domestic financial market in the conditions of crisis. Bulletin of NGIEI, 2016, no. 3, pp. 40–52.

*Работа поступила  
в редакцию 18.09.2016 г.*

*Принята к публикации  
22.09.2016 г.*