



УДК 336.763

ОСОБЕННОСТИ ДВИЖЕНИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА АКЦИЙ

А.А. Панасюк*, О.В. Диденко**

Аннотация. Исследуется движение российских фондовых индексов ММВБ и РИИ, начиная с 2011 г. Выявлено, что оно качественно не совпадает с движением соответствующих важнейших индексов DJ и NASDAQ. Приведены объяснения такого положения и дан дальнейший прогноз движения.

Ключевые слова: рынок акций, рынок инноваций, инвесторы, фондовые индексы, эмитенты, ВВП.

THE PARTICULAR MOVEMENTS OF THE RUSSIAN STOCK MARKET

A.A. Panasyuk, O.V. Didenko

Abstract. This paper investigates the Russian stock indexes MICEX and MII, since the beginning of 2011. It was revealed that this movement is not qualitatively coincides with the movement of the respective major indexes DJ and NASDAQ. The explanations for this situation and the forecast are given.

Keywords: equity market, market of innovation, investors, share indexes, issuers, GDP.

Научная специальность 08.00.05 — Экономика и управление народным хозяйством

В работе исследуется состояние российского рынка акций в целом, а также некоторых ключевых компаний России за период 2011—2015 гг. Приведены соответствующие сравнения с рынком акций США. Безусловно, наблюдаемые отличия объясняются различием темпов роста экономик двух стран. Также отрицательное влияние оказывают санкции, введенные для отдельных российских компаний и понижение рейтингов.

В работе С.И. Тараканова [1] была подробно описана картина движения фондового индекса ММВБ, начиная с нижней точки мирового финансового кризиса

2008 г., до сентября 2011 г. Движение заканчивалось коррекцией А-В-С и было высказано следующее предположение в случае ухудшения мировой экономики: «...глобальная коррекция А-В-С перерастет в терминах теории Доу в медвежий тренд» [2] (т.е. в пятиволновое движение 1-2-3-4-5 в соответствии с теорией волн Р. Эллиотта [3]), что и произошло (рис. 1). Таким образом, можно говорить, что теория Доу не просто теория.

Все обозначения на рисунке 1 полностью соответствуют обозначениям вышеуказанной работе автора. Медвежий тренд располагается в левой части на рисунке 1. Но начиная с 2012 г. до настоящего времени,

© Диденко О.В., Панасюк А.А., 2015

Статья опубликована в открытом доступе на сайте sovнаука.com

* ПАНАСЮК АРТУР АНАТОЛЬЕВИЧ,

доцент кафедры экономики и управления, кандидат экономических наук, доцент
Московский институт экономики, политики и права

Контакты: Климентовский пер., д. 1, стр. 1, Москва, Россия, 115184

E-mail: panas@rambler.ru

** ДИДЕНКО ОЛЬГА ВЛАДИМИРОВНА,

аспирант

Российская академия предпринимательства

Контакты: ул. Малая Андроньевская, д. 15, Москва, Россия, 109544

E-mail: seasley@yandex.ru

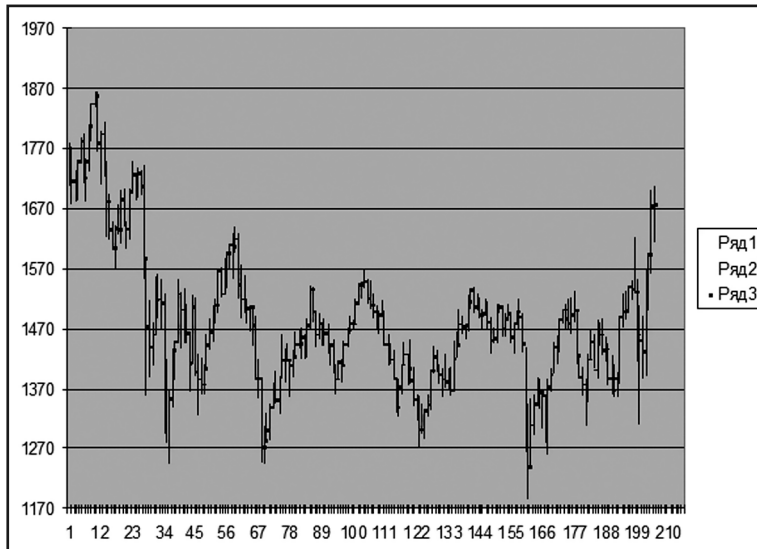


Рис. 1. Движение индекса ММВБ в недельных барах (HCL bar)
 Источник: составлено автором по данным ММВБ [4].

не удастся обнаружить глобальной повышательной или понижающей тенденции. Лучше говорить, что последние три года наблюдается глобальный боковой тренд. На меньших временных интервалах от нескольких недель до нескольких месяцев повышательные и понижающие тенденции просматриваются. Сказалось замедление роста самой российской экономики. В 2014 г. это связано с политическими событиями мирового масштаба, которые отразились на российской экономике.

Отрицательное влияние на индекс оказывают самые крупные по капитализации компании России: ОАО «Газпром», ОАО НК «Роснефть», ОАО «Сбербанк России» и др. Цены акций за изучаемый период в основном упали. Причины три: огромные долги, измеряемые десятками миллиардов долларов, санкции под которые попали эти компании, не позволяющие взять валютные кредиты в Европе и Америке и снижение рейтингов до не инвестиционных уровней. Например, из отчетности по МСФО за третий квартал, ОАО НК «Роснефть» имеет общий долг на конец сентября 2014 г. — 2,51 трлн руб. Более 90% долга компании номинировано в валюте. Курс доллара на момент отчетности был приблизительно 39 руб.; на конец января 2015 г. составлял около 67 руб. Легко можно оценить объем долга — это около 60 млрд долл., а в рублях более 4 трлн. Есть благополучные в этом смысле компании. Например, ОАО «Сургутнефтегаз» на счетах

держит порядка 30 млрд долл., но это все равно хуже, чем у благополучных американских компаний. Опубликованные данные из отчетности компании Apple в январе 2015 г. говорят, что наличные денежные средства составляли 178 млрд долл.

В таблице 1 представлены данные роста ВВП России за последние четыре года. В столбце 2014 г. прогнозные значения ВВП — данные известных экономистов и министра финансов РФ А. Силуанова.

Например, по мнению бывшего главного экономиста МВФ К. Рогоффа, российская экономика находится под воздействием сразу десятка факторов. По его мнению, экономика нуждается в структурных изменениях, в том числе нельзя обойтись без диверсификации

экономики. Кстати, известные российские ученые ранее также предсказывали замедление роста ВВП. А бывший министр финансов РФ А. Кудрин в конце декабря 2014 г. заявил, что ожидает сильного падения ВВП в 2015 г., а именно на 4%.

При таких темпах развития не будет расти и рынок акций. Отрицательным моментом для фондового рынка является снижение суверенного рейтинга России международным рейтинговым агентством Fitch. Напомним, что 9 января 2015 г. агентство понизило долгосрочный суверенный рейтинг в иностранной и национальной валюте на одну ступень с «BBB» до «BBB-» с «негативным» прогнозом. Тем не менее, рейтинг этого агентства остается инвестиционным. Следующий пересмотр в течение квартала.

Но 26 января свой прогноз сообщило агентство S&P. Оно понизило рейтинг России до спекулятивного уровня BB+. Это может вызвать негативные последствия вообще на фондовом рынке России. Многие иностранные держатели российских облигаций и акций будут вынуждены продавать их, поскольку инвестиционные стратегии многих инвесторов не позволяют держать бумаги со спекулятивным рейтингом. Тем более, что по некоторым оценкам из статей газет и журналов около 2/3 находящихся в свободном обращении российских акций принадлежат нерезидентам. Скорее всего, это вызовет падение цен всех облигаций, акций и вслед за этим фондовых индексов.

Таблица 1. Рост ВВП России за последние четыре года

Год	2011	2012	2013	2014
Рост ВВП России	4,3%	3,4%	1,3%	0,2—0,5%

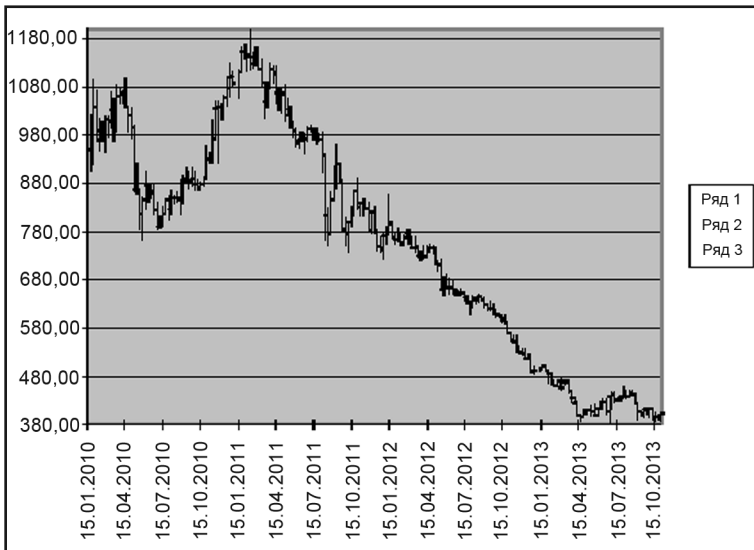


Рис. 2. Движение индекса РИИ в недельных барах (HCL bar)
Источник: составлено автором по данным ММВБ [4].

Впрочем, есть российский фондовый индекс, который выделяется тем, что непрерывно падает уже почти четыре года и не наблюдается даже бокового движения. Это индекс РИИ (рынок инноваций и инвестиций). Этот рынок выделен в отдельную секцию на Московской бирже, которая существует пять лет. Рынок был создан по аналогии с американской торговой системой NASDAQ, где торгуются акции высокотехнологичных компаний. Идея состояла в том, чтобы РИИ стал локомотивом инновационной экономики в России. Однако этого не произошло. На рисунке 2 приведен график изменения индекса с начала 2010 г. до характерного момента — конец 2013 г. Начальное значение индекса равнялось 1000 пунктам; максимальное значение 1200 пунктов; минимальное значение индекса на рисунке 2 чуть менее 400 пунктов. Таким образом, индекс уменьшился в три раза.

Далее падение продолжилось, но очень плавно. На данный момент индекс РИИ уменьшился в четыре раза от максимального значения, а количество компаний по-прежнему остается очень незначительным (около 20). Этот пример наглядно показывает слабость российской экономики. Экономика остается сырьевой без намека на восстановление инноваций, которые динамично развиваются во многих странах.

Теперь посмотрим, что происходило с 2012 по 2014 г. на рынке акций в США. Прежде всего, следует обратить внимание на рост экономики в 2014 г. США опередили по темпам роста экономики все другие развитые страны, включая Германию, Японию, Велико-

британию. В период с 2012 по 2014 г. четко прослеживается бычий тренд (повышательная тенденция) у индекса старой экономики DJ и индекса инновационной экономики NASDAQ. Но не только рост ВВП придает уверенность инвесторам, желающим покупать американские акции. Дефицит бюджета в 2014 г. сократился в 1,5 раза по сравнению с предыдущим годом. А это уже вселяет надежду на решение проблем, связанных с государственным долгом. Инвесторы с оптимизмом реагируют на положительные сдвиги в экономике США.

Эти сдвиги явились следствием, в том числе, проводимой политики количественного смягчения (Quantitative Easing) — нетрадиционная монетарная политика, используемая центральными банками для стимулирования национальных экономик. В октябре власти США объявили о прекращении выкупа ценных бумаг, которое было частью политики количественного смягчения.

Только за один удачный 2014 г., по подсчетам авторов статьи, индекс DJ устанавливал новые исторические максимумы за все время наблюдений 41 раз (рис. 3), а индекс NASDAQ — 38 раз, но по наблюдениям за последние 10 лет. Это тоже интересный результат. При этом пока не идет речь о раздувании фондового пузыря.

Сила фондового рынка США заключается в силе американских компаний. По данным Bloomberg на середину ноября 2014 г. суммарная капитализация российского рынка акций снизилась до 531 млрд долл. — это ниже, чем капитализация только одной иннова-

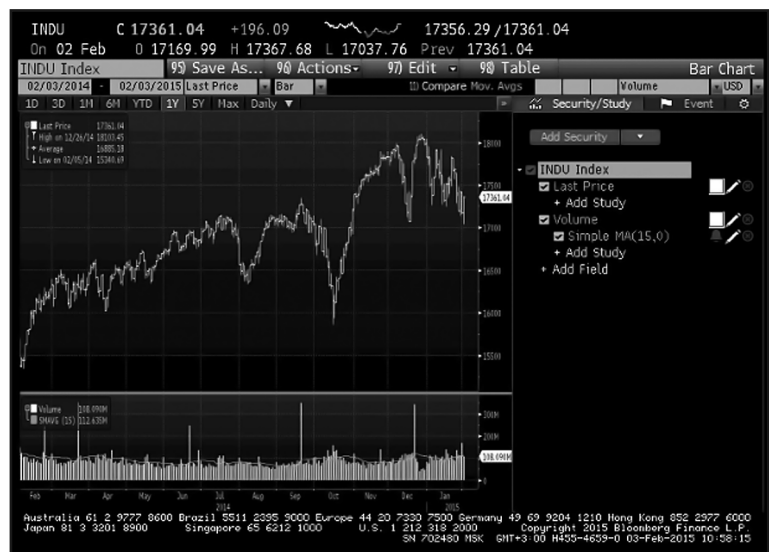


Рис. 3. Движение индекса Доу-Джонса в 2014 г. в дневных барах (OHCL bar)
Источник: данные Bloomberg.

Таблица 2. Цена некоторых акций, долл. США

	30 сентября 2014 г.	13 февраля 2015 г.
Приближенный курс доллара, руб.	40	65
Цена закрытия акций ОАО НК «Лукойл», руб.	2015	3135
Соответствующая цена акций ОАО НК «Лукойл», долл. США	50,4	48
Цена закрытия акций ОАО НК «Роснефть», руб.	232	290,2
Соответствующая цена акций ОАО НК «Роснефть», долл. США	5,8	4,5
Цена закрытия акций ОАО ГМК «Норильский никель», руб.	6937	12 106
Соответствующая цена акций ОАО НК «Роснефть», долл. США	173,4	186

ционной корпорации Apple, достигшей 652 млрд долл. В январе 2015 г. разрыв должен еще более возрасти за счет скачкообразного роста курса американской валюты. По-прежнему фондовый рынок России остается типичным развивающимся рынком [5]. Сюда следует добавить неприятную новость от 4 февраля 2015 г.: Международное рейтинговое агентство S&P понизило рейтинги до спекулятивного более десяти российским компаниям, в том числе ОАО «Газпром» и ОАО НК «Роснефть».

Как же тогда можно объяснить существенный рост в рублях акций ОАО НК «Лукойл», ОАО НК «Роснефть», ОАО ГМК «Норильский никель» и др. в январе — феврале 2015 г.?

Во-первых, всегда присутствует спекулятивная составляющая роста, относящаяся к биржевой «игре». Во-вторых, этот рост может быть связан с оглядкой на рост американского рынка. В-третьих, можно сказать, что в некотором смысле роста и вовсе нет. Рост был искусственным и возник вследствие обвала курса рубля. Пе-

ресчитаем цену некоторых акций в американских долларах в различные моменты времени (табл. 2).

Как видим, цена даже уменьшилась для двух эмитентов. В создавшейся ситуации в ближайшем будущем других возможностей роста у российского рынка акций не предвидится в основном по двум причинам.

1. Сегодняшняя сырьевая модель экономики себя полностью исчерпала, как заявил в январе 2015 г. премьер России Д. Медведев. Без перехода на новые экономические отношения невозможен рост экономики, а вместе с тем рост рынка акций.

2. Санкции и рейтинги «душат» большинство компаний. Между тем, скоро будут введены дополнительные санкции, которые смогут только ухудшить положение. Поэтому можно ожидать падение акций. На примере индекса РИИ видно, что границ падения нет.

Можно подвести итог. Движение рынка акций за период 2011—2015 гг. адекватно реагирует на различные обстоятельства политического и экономического характера.

Литература

1. Тараканов С.И. «Невидимая рука» рынка и движение цен // Финансовый журнал. 2012. № 1.
2. Мэрфи Д.Дж. Технический анализ фьючерсных рынков. М., 1996.
3. Elliott R. The Wave Principle, 1938.
4. URL://http://www.micex.ru
5. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки: Учеб. пособие для вузов. М., 2007.