

ВЛИЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ДИВЕРСИФИКАЦИИ НА ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ В РАМКАХ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Сергей Анатольевич ТИМОФЕЕВ ^{a,*},
Яна Николаевна НАХИМОВА ^b

^a аспирант кафедры экономики и финансов,
Тюменский государственный университет (ТюмГУ),
Тюмень, Российская Федерация
timofeev_sa96@mail.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: отсутствует

^b кандидат социологических наук,
старший преподаватель кафедры менеджмента и бизнеса,
Тюменский государственный университет (ТюмГУ),
Тюмень, Российская Федерация
y.n.nakhimova@utmn.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: отсутствует

* Ответственный автор

История статьи:

Reg. № 128/2021
Получена 15.03.2021
Получена
в доработанном виде
29.03.2021
Одобрена 12.04.2021
Доступна онлайн
28.05.2021

УДК 336.761

JEL: G01, G11, G17

Ключевые слова:

инвестор, доходность
инвестиций,
риск/доходность,
стратегия,
диверсифицированный
портфель

Аннотация

Предмет. Диверсифицированная индексная инвестиционная стратегия.

Цели. Разработка привлекательной инвестиционной стратегии в системе координат риск/доходность для улучшения доходностей розничного инвестора на российском финансовом рынке.

Методология. Использованы методы анализа, синтеза, логического исследования на основе системного подхода, статистические методы анализа данных (анализ рядов динамики, корреляционный анализ), методы оптимальных решений, графический анализ.

Результаты. Показана необходимость в использовании диверсифицированной стратегии на финансовом рынке. Разработана инвестиционная стратегия, которая обеспечивает лучшие результаты при меньших рисках. Предложенная стратегия интегрируется в финансовые инструменты различных участников российского финансового рынка. Сформулированы главные требования к диверсификации для российского рынка ценных бумаг, разработана стратегия, подходящая всем инвесторам.

Выводы. Инвестиционные стратегии, которые участники рынка могут предложить розничным инвесторам, становятся решающими, поскольку именно они определяют направление инвестиций, расширение кредитных возможностей для компаний и формирование эффективного финансового рынка страны.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2021

Для цитирования: Тимофеев С.А., Нахимова Я.Н. Влияние международной диверсификации на эффективность инвестиционного портфеля в рамках российского финансового рынка // *Финансы и кредит*. — 2021. — Т. 27, № 5. — С. 1178 — 1200. <https://doi.org/10.24891/fc.27.5.1178>

Введение

Современная динамично развивающаяся среда, развитие финансовых рынков, автоматизация и нарастающее ускорение процессов определяют необходимость изменения традиционных подходов к инвестированию и формируют новые требования к управлению активами. Нынешний этап развития мировой экономики характеризуется высоким уровнем интереса к финансовым рынкам и большому перетоку денежных средств с банковских депозитов в финансовые рынки. Цифровая экономика стремительно развивается, обеспечивая повышение конкурентоспособности участникам финансового рынка и экономический рост. В условиях формирования финансово грамотного общества особую актуальность приобретают вопросы инвестирования денежных средств в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Широкое применение цифровых технологий вызвало стремительный рост объема спекулятивных и инвестиционных сделок.

В настоящее время финансовые учреждения ощущают острую конкуренцию, причем не только внутри страны. Развитие и становление финансовой системы приводит к тому, что стремительно возрастает значение инвестиций в жизни общества. Мониторинг качества инвестиционных продуктов финансовых учреждений способствует обеспечению финансовой устойчивости населения и появлению длинных денег в экономике.

Целью проведенных прикладных научных исследований и экспериментальных разработок является создание инвестиционной стратегии индексной диверсификации для улучшения инвестиционных результатов российских инвесторов.

Объект разработки — прототип (экспериментальный образец) инструментария финансовых активов индексной диверсификации на российском финансовом рынке. В работе определены главные особенности объекта исследования, сформулированы задачи и основные направления исследования.

Исходными данными для исследования служат реальные данные доходности финансовых рынков и стратегий. Разработанная инвестиционная стратегия может быть интегрирована в продуктовую линейку инвестиционных продуктов любой брокерской компании. Модель прошла успешную апробацию с использованием исходных данных доходностей индексов и была рекомендована для последующего внедрения в качестве прототипа.

Международная диверсификация как метод снижения риска портфеля

Российский рынок ценных бумаг динамично развивается, и большой приток розничных инвесторов способствует стремительному перетоку денег из банковских вкладов в активы на финансовых рынках. На российском финансовом рынке представлены следующие инструменты, доступные для инвестирования:

- 1) акции российских компаний;
- 2) корпоративные и государственные облигации;
- 3) корпоративные государственные еврооблигации;
- 4) иностранная валюта;
- 5) драгоценные металлы;
- 6) иностранные компании, с недавнего времени торгующиеся как в рублях, так и в долларах (важно отметить, что торговлю осуществляют две разные биржи, Санкт-Петербургская биржа осуществляет торговлю более чем 1 000 инструментов, номинированных в иностранной валюте, московская биржа на данный момент торгует 51 иностранной ценной бумагой, номинированной в рублях);
- 7) ПИФ и ETF фонды;
- 8) фьючерсы и опционы.

Важно оценить привлекательность инвестиций в российский рынок ценных бумаг для определения необходимости инвестирования на зарубежные финансовые площадки.

Хотелось бы начать с акций. Фондовый рынок России молодой, но динамичный. В России в качестве бенчмарка приняты два индекса, это

индекс Московской биржи, обслуживающий 50 крупнейших компаний на рынке, и РТС — его долларовый аналог.

Если посмотреть на доходность индексов начиная с 1998 г., следует отметить внушительный результат роста по индексу Московской биржи, который составил 4 891%, и 281,1% по индексу РТС, как показано на *рис. 1*.

Свою долю в такой разрыв внесла девальвация рубля. Стоит отметить, что до 2014 г. между индексами была прямая корреляция, но после отказа Банка России от фиксации курса рубля и началась раскорреляция индексов.

Важно сравнить результаты индекса Московской биржи (далее — Мосбиржа): на сколько реально вырос в цене российский индекс с результатами мирового бенчмарка индекса S&P 500. Для более точного анализа мы возьмем индекс Мосбиржи и индекс Мосбиржи полной доходности по налоговым ставкам для резидентов РФ, в котором уже учитываются реинвестированные дивиденды. За точку отсчета возьмем 2010 г., когда рынок уже достаточно восстановился после кризиса. Данные по инфляции были взяты ежемесячно из официальных источников. Уровень цен вырос на 94,76% с начала 2010 г. по декабрь 2020 г. Таким образом, на *рис. 2* представлена номинальная и реальная доходность рынка Мосбиржи с учетом реинвестированных дивидендов.

Для более объективной картины рассмотрим индексы S&P 500, DAX 30 и Nikkei 225 полной доходности, то есть так же с реинвестированными дивидендами. Однако нужно понимать, что индекс посчитан «брутто», то есть не учитывает налоги. Номинальный прирост, как показано на *рис. 2*, S&P 500 составил 236% при инфляции 20,54% в США, в Германии DAX30 показал рост на 194% в евро при инфляции 16,81%, а японский Nikkei — 183% при инфляции 10,1% [1].

Следовательно, если бы инвестор вложил в начале 2010 г. 1 000 долл. США в индекс S&P 500 и постоянно бы реинвестировал полученные дивиденды, то к настоящему времени реальный капитал составлял бы 3,154 тыс. долл. США, а номинальный — 3,359 тыс. долл. США. Переведем результаты в рубли. Представим, что в 2010 г. инвестор решил купить индекс S&P500 на 1 млн руб. Курс доллара на начало 2010 г. составлял примерно 30 руб., то есть инвестор купил индекс на 33,333 тыс. долл. США. Реальный заработок тогда составил бы 7,819 тыс. долл. США, или 4,381 млн руб. по текущему курсу при риске у индекса Московской биржи 7,29%, а индекса S&P 500 — 4,11%. При инвестиции 1 млн руб. в DAX30, курс евро был 40 руб., инвестированные 25 тыс. евро превратились бы в 48,5 тыс. евро или 4,39

млн руб. При инвестировании в японский индекс 1 млн руб. конвертировался бы в 2,231 млн йен, и к 2021 г. трансформировался бы в 3,918 млн руб., в то время как инвестиции в индекс Мосбиржи увеличил бы капитал до суммы около 2 млн руб.

Данные расчеты демонстрируют преимущество инвестирования на зарубежные фондовые рынки или (как более удачный и доступный вариант) осуществления диверсификации в рамках портфеля. Инфляция здесь относительно низкая, а доход в фазе роста экономического цикла высок. Поэтому в инвестиционной стратегии необходимо уделить внимание американскому финансовому рынку как самому ликвидному и диверсифицированному. Также нельзя забывать о преимуществе реинвестирования дивидендов. Сложный процент позволяет увеличивать капитал более быстрыми темпами, чем простой. Поэтому стоит обязательно обратить внимание на зарубежные фондовые рынки и, в частности, на рынок акций США, Германии и Японии [2].

Следующим этапом оценки привлекательности фондового рынка является оценка мультипликатора P/E (цена/прибыль). Российский рынок по данному мультипликатору самый недооцененный, что с точки зрения теории Бенджамена Грэма дает ему самый большой потенциал роста, но современные рынки это оценка не только бизнеса компании, но и страны, в которой она осуществляет бизнес, ее правительства и экономики. Как показано на *рис. 3*, российский рынок является самым дешевым среди рынков с капитализацией более 100 млрд долл. США. Такой дисконт по данному мультипликатору у рынка начался еще в 2008 г., а связано это с санкциями, стагнирующей экономикой и сырьевой зависимостью. Рынки США, Германии, Австралии выглядят более перспективными и интересными ввиду их роста за экономикой и роста мультипликаторов, что говорит о росте акций, превышающем рост прибыли.

Данное сравнение также говорит о привлекательности инвестиций в зарубежные финансовые рынки из-за лучшей доходности и справедливой оценки.

Стоит отметить, что столь низкая оценка российского рынка вызвана ориентацией индекса на сырьевые и цикличные компании, государственным характером котирующихся компаний, а также санкциями, введенными в 2014 г., и угрозами ужесточения их в международном сообществе время от времени.

На *рис. 4* представлена структура индекса Мосбиржи, где доминирующее положение занимают компании нефтегазовой и угольной промышленности. Там временем в США 50% индекса составляют высокие технологии, еще 10% — медицина и биотехнологии, самые перспективные и прогрессирующие отрасли. Немецкий индекс DAX 30 — промышленный, и 56% его структуры занимают промышленные предприятия, которые даже в период кризисов имеют стабильные финансовые результаты. Китайский индекс SZSE Component на 41% состоит из компаний, занимающихся производством высоких технологий, либо компонентов для высоких технологий. Все индексы этих стран строятся на инновациях, в то время как российский рынок — на природных ресурсах.

Есть на российском рынке и очень привлекательные финансовые инструменты. Более выгодно смотрятся рынки государственных, корпоративных облигаций и еврооблигаций. Это можно объяснить ростом российского рынка облигаций и приходом частных и институциональных инвесторов, а также высокой ключевой ставкой, установленной банком России, в сравнении с развитыми странами. Из-за этого российские облигации становятся интересными для иностранных инвесторов в целях операции carry-trade, эти операции подразумевают приход иностранного капитала в Россию для покупки российских облигаций федерального займа, так как они обеспечивают доходность в районе 4,25% на начало 2021 г., а деньги были взяты в кредит, например, в США под 0,25%. При стабильном или укрепляющемся курсе рубля, такая операция несет прибыль иностранным инвесторам. В случае девальвации валюты происходит продажа облигаций спекулянтами, вследствие чего индекс падает, а это влечет определенные риски для внутренних инвесторов, вкладывающих в долгосрочные облигации российских эмитентов. Но рисков дефолта (ввиду сильного государственного баланса) инвесторам бояться не стоит. Еврооблигации приносят доходность в районе 2,5% годовых в валюте из-за осторожности иностранных инвесторов по отношению к российским компаниям, что определяется возможным ужесточением санкций. Ввиду изложенного можно сделать вывод о том, что облигации российских эмитентов привлекательны для инвестирования, но со средней дюрацией не более трех лет [3, 4].

В *табл. 1* проведем сравнительный анализ по доходности, волатильности, коэффициенту Шарпа среди индексов Мосбиржи, РТС, индексов стран БРИКС в национальных валютах и в долларе США, а также укажем данные по индексам государственных и корпоративных облигаций.

Из результатов таблицы можно заметить, что российские индексы акций уступают в доходности американскому индексу широкого рынка. Причем индекс РТС, номинированный в долларах, дает нулевую доходность за 10 лет наблюдений.

Для объективного рассмотрения и оценки российского рынка ценных бумаг мы провели сравнение его с Бразильским индексом BOVESPA, с индексом Южно-Африканской Республики JSE, Китайским индексом Shenzhen component и индийским индексом Nifty 50. Страны БРИКС похожи между собой. В мире появилось большое количество фондов, ориентированных на эти страны. Бразильский индекс BOVESPA, номинированный в долларах, дает отрицательную доходность, а индекс в национальной валюте более рискованный при меньшей доходности. Индекс Индии показал наилучшие результаты, среди экспертов он считается одним из самых перспективных в мире. Как мы видели на *рис. 2*, он самый дорогой и при этом закрытый, потому инвестировать в него можно только через ETF фонды, которые торгуются в США. Китайский индекс показал не впечатляющие результаты, но Китайская экономика растет быстрыми темпами, к тому же она лучше всех пережила кризис, вызванный коронавирусной инфекцией.

На основе приведенной информации можно констатировать, что индекс Мосбиржи уступает S&P 500, но выглядит привлекательнее на фоне развивающихся рынков.

В то же время облигации российских эмитентов кажутся достаточно интересными с точки зрения системы координат риск/доходность. Имеются недостатки и в данном сегменте российского рынка. Ликвидность большинства торгуемых на российском рынке облигаций низкая по сравнению с более «глубокими» рынками. Средний годовой коэффициент оборачиваемости государственных облигаций составляет 0,7–0,8, а корпоративных долговых обязательств — 0,27–0,4. Отчасти это обусловлено малым числом разнообразных стимулов для участников рынка осуществлять вложения в облигации, а также тем, что в условиях структурного дефицита ликвидности в банковской системе коммерческие банки широко используют операции РЕПО для привлечения ликвидности от Банка России. Для объемов существующего количества розничных инвесторов данная глубина не является риском и удовлетворяет его потребностям, в то время как у крупного участника рынка или увеличивающегося количества розничных инвесторов могут возникнуть проблемы с покупкой и продажей большого объема [5–8].

На основе полученных результатов можно отметить важность диверсификации инвестиционной стратегии и рынка инвестирования, так как одни рынки растут в долгосрочной перспективе, а другие циклические и дают высокую доходность в национальной валюте и в определенные временные промежутки.

На основе полученной информации, воспользовавшись портфельной теорией Г. Марковица, мы составили диверсифицированную стратегию, основанную на определении доли индексов в структуре (*табл. 2*).

Оптимальный горизонт инвестирования составляет три года, так как этот срок поможет объективно оценить результаты индекса [9].

На основании портфельной теории Г. Марковица разобьем инвестиционный портфель на шесть частей, в составы которых будут входить:

- 1) индекс Мосбиржи;
- 2) индекс Нью-Йоркской фондовой биржи (S&P 500);
- 3) индекс NASDAQ;
- 4) индекс китайской фондовой биржи (SZSN Component);
- 5) индекс корпоративных рублевых облигаций;
- 6) индекс еврооблигаций.

Зададим максимальный риск, допустимый по стратегии, который не будет превышать 10%.

После необходимых расчетов образуется оптимальная структура портфеля, представленная на *рис. 4*.

Данная структура объясняется тем, что:

- 14% портфеля будет отдано российским акциям с высокими постоянно выплачиваемыми дивидендами, сюда можно отнести и дешевые компании. Они будут генерировать денежный поток, который позволит получать с данной структуры около 8% [10];
- 10% еврооблигаций как российского государства, так и различных российских компаний с дюрацией от 2 до 4 лет. Такой инструмент подразумевает доходность на уровне 2,1% в валюте на вложенный капитал. К тому же это некая «страховка» от обесценения рубля, и это

может дать дополнительный доход, поскольку инфляция в России выше, чем в США или Европейском союзе, а это значит, что российский рубль должен дешеветь на уровень инфляции;

- рублевые облигации будут представлены корпоративными бумагами. Средняя доходность ожидается на уровне 5% с дюрацией от 2 до 4 лет;
- акции роста США. Это главный возможный драйвер роста портфеля, так как в США самый большой и перспективный рынок. Американский рынок славится самым большим количеством «десятикратников»¹, и это может дать существенную прибавку к портфелю. Дивиденды в данном случае равняются 0, но потенциал роста составляет тысячи процентов. Главным сектором инвестиций был бы сектор ИТ-технологий, аналогов которым в мире нет. В данной структуре будем придерживаться показателя роста выручки год к году +30%;
- дивидендные акции США имеют потенциальный рост стоимости на фоне снижения доходностей в долларах по всему миру, к тому же акции будут давать средний дивидендный доход порядка 3,9% в долларах США, который является твердой валютой;
- акции китайских компаний продемонстрировали свою стойкость во время пандемии, рынок хорошо диверсифицирован, имеет дивидендную доходность в районе 1,5% и становится все более технологичным.

Сравним показатели доходности стратегии индексной диверсификации с отдельными индексами, результаты представим в *табл. 3*.

Одними из пионеров в индексной диверсификации на российском рынке ценных бумаг является ПАО «Тинькофф Банк» и АО «Открытие Брокер». Их фонды тоже инвестируют в индексы, но делают это частично, а какие-то инвестиции осуществляют в конкретные бумаги, а также инвестиции осуществляются в одной валюте, что снижает преимущества диверсификации.

Предложенная индексная стратегия демонстрирует лучшие результаты в системе координат риск/доходность, чем индексные показатели или индексные стратегии брокерских компаний, а, следовательно, привлекательней для инвестирования на горизонт три года и более. Доходность индексной стратегии уступает только индексу NASDAQ, при том что волатильность и риск у данного инструмента намного выше.

¹ Акции, которые показали рост доходности в 10 раз.

Данную стратегию на российском фондовом рынке можно реализовать посредством ETF фондов компании FinEX. ETF-провайдер предоставляет необходимые инструменты. Портфель выглядел бы следующим образом:

- FXRL / FinEx Russian Equity UCITS ETF;
- FXUS / FinEx USA UCITS ETF;
- FXRU / FinEx Tradable Russian Corporate Bonds UCITS ETF (USD);
- FXCN / FinEx China UCITS ETF;
- FXIT / FinEx USA Information Technology UCITS ETF;
- фонд индекс Мосбиржи рублевых корпоративных облигаций от ООО «Сбербанк управление активами»².

Данные активы дают ряд неоспоримых преимуществ. Первое — порог входа небольшой и составить диверсифицированную стратегию можно, если есть 20 тыс. руб. Второе — данное распределение дает наиболее эффективные результаты инвестирования. Но не обходится и без недостатков. Комиссия у данных инструментов намного выше, чем у аналогичных инструментов в США. Комиссия FinEX составляет в районе 1% от активов, в то время как в США ETF-провайдеры взимают комиссию не более 0,33%. Также к недостаткам реализации данной стратегии на российском финансовом рынке можно отнести ограниченность инструментов. У российского инвестора нет возможности диверсифицировать свой портфель индексом Индии, Бразилии, Турции либо другой развивающейся страны, ведь в динамично развивающееся время любая страна может перехватить инициативу в своем росте.

На основе данных результатов можно констатировать, что инвестору на российском рынке ценных бумаг целесообразно составлять инвестиционный портфель на основе индексной диверсификации, куда стоит включать четыре индекса акций и два индекса облигаций.

Также данные индексы можно детализировать конкретными инструментами фондового рынка, если создавать шесть отдельных портфелей для сохранения имеющейся пропорции.

При этом выход в юрисдикцию США либо получение статуса квалифицированного инвестора открывает большие возможности для

² Официальный сайт ETF провайдера Fin-Ex. URL: <https://finex-etf.ru/products>

диверсификации своего портфеля уже не только по странам, но и по отраслям экономики.

Выводы

На основе инвестиционной привлекательности российского рынка и сравнения его с S&P 500, NASDAQ и рынками стран БРИКС была разработана рекомендация, основанная на индексной диверсификации. Данная стратегия подразумевает распределение долей индексов с помощью портфельной теории Г. Марковица в системе координат риск/доходность. После распределения долей индексов портфель был разбит на шесть составляющих. Данная стратегия показала среднегодовую доходность 19,6% и 3-годовую доходность 71,08% при максимально заданном риске 10%. Коэффициент Шарпа индексной стратегии превосходит коэффициент всех индексов, при меньшем риске она обеспечивает большую доходность. Такая пропорция распределения инвестиций поможет российскому инвестору получить максимальную доходность, а это приведет к увеличению потребления, что может способствовать большему экономическому росту России.

Таблица 1**Инвестиционная привлекательность российского рынка ценных бумаг****Table 1****Investment attractiveness of the Russian securities market**

Индекс	Доходность с 2010 г., %	Волатильность/риск	Среднегодовой коэффициент оборачиваемости внутреннего долгового рынка	Коэффициент Шарпа
MOEX	114,59	4,66	—	0,94
PTC в долл. США	2,94	7,52	—	-0,127
S&P 500 в долл. США	236,87	3,6	—	3,05
BOVESPA	73,7	5,61	—	-0,79
BOVESPA в долл. США	-27,76	9,71	—	-2,96
JSE (ЮАР)	109,18	4,78	—	0,31
JSE в долл. США	-0,11	9,31	—	-0,72
Nifty 50 (Индия)	148,33	6,01	—	1,31
Nifty 50 в долл. США	37,91	6,85	—	0,74
SZSE component	26,12	5,31	—	0,76
SZSE component в долл. США	14,86	4,84	—	0
Индекс корпоративных облигаций	68,82	0,73	0,35	2,01
Индекс государственных облигаций	60,6	1,16	0,75	0,57

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 2
Ковариационная матрица портфеля

Table 2
A portfolio covariance matrix

Индексы	S&P 500	MOEX	NASDAQ	SZSE component	KO	EO
S&P 500	0,0012419	0,0003547	0,001378	0,001194	0,0000107	0,0000598
MOEX	0,0003547	0,0010886	0,0003726	0,0000032	0,0000285	-0,0000002
NASDAQ	0,001378	0,0003726	0,0020564	0,001691	0,0000239	0,0000824
SZSE component	0,001194	0,0000032	0,001691	0,0020564	0,0000012	0,0000021
Корпоратив- ные облигации	0,0000107	0,0000285	0,0000239	0,0000012	0,0000416	0,0000074
Еврообли- гации	0,0000598	-0,0000002	0,0000824	0,0000021	0,0000074	0,0000501
Доля	0,21	0,14	0,24	0,11	0,18	0,1

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 3
Сравнительные результаты индексов

Table 3
Comparative index results

Индексы	Доходность за 3 года, %	Результат при инвестировании 100 000 руб.	Волатильность/риск	Коэффициент Шарпа
S&P 500	79,8	179 800	3,6	1,52
MOEX	39,5	139 500	4,66	0,94
NASDAQ	114,5	214 500	4,01	1,67
PTC	11,5	115 000	4,91	0,49
Вечный портфель от «Тинькофф управление активами»	31,11	131 110	3,17	0,9
ПИФ «Всепогодный» от «Открытие управление активами»	40,49	140 490	3,05	1,01
Корпоративные облигации	11,5	111 500	0,73	1,36
Еврооблигации	19	119 000	1,16	0,57
Стратегия индексной диверсификации	71,08	171 080	2,95	2,01

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 1

**Доходность индекса Мосбиржи с реинвестированными дивидендами:
реальный и номинальный рост, %**

Figure 1

**The Moscow Exchange Index: Return with reinvested dividends:
Real and nominal growth, percentage**



Источник: авторская разработка

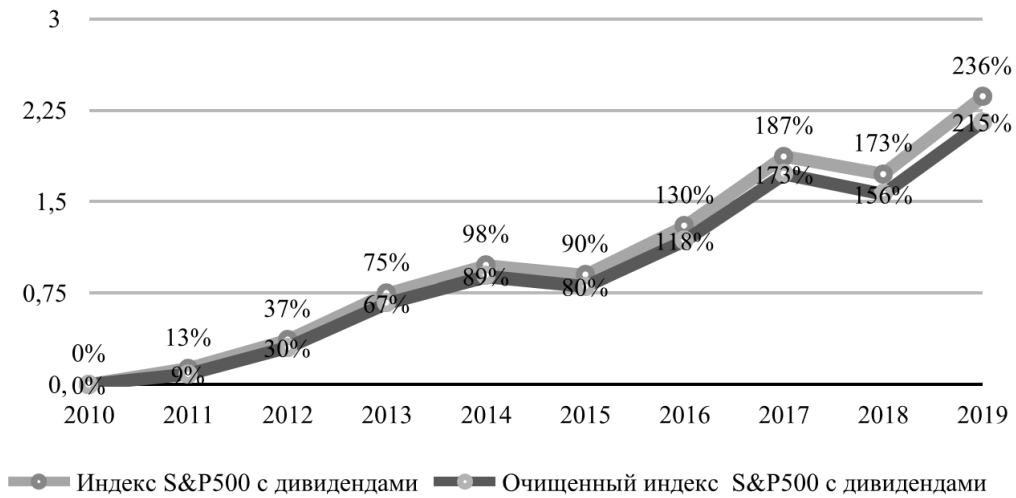
Source: Authoring

Рисунок 2

**Доходность индекса S&P 500 с реинвестированными дивидендами:
реальный и номинальный рост, %**

Figure 2

**The S&P 500 Index: Return with reinvested dividends:
Real and nominal growth, percentage**

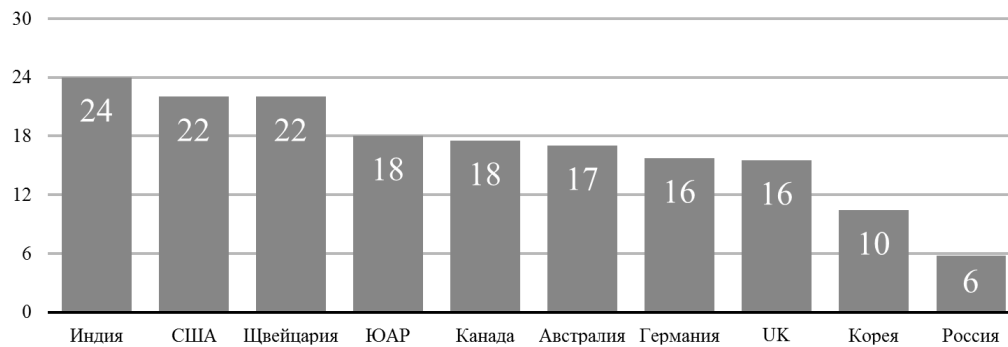


Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 3
Значение P/E для разных фондовых рынков мира

Figure 3
P/E value for different stock markets of the world

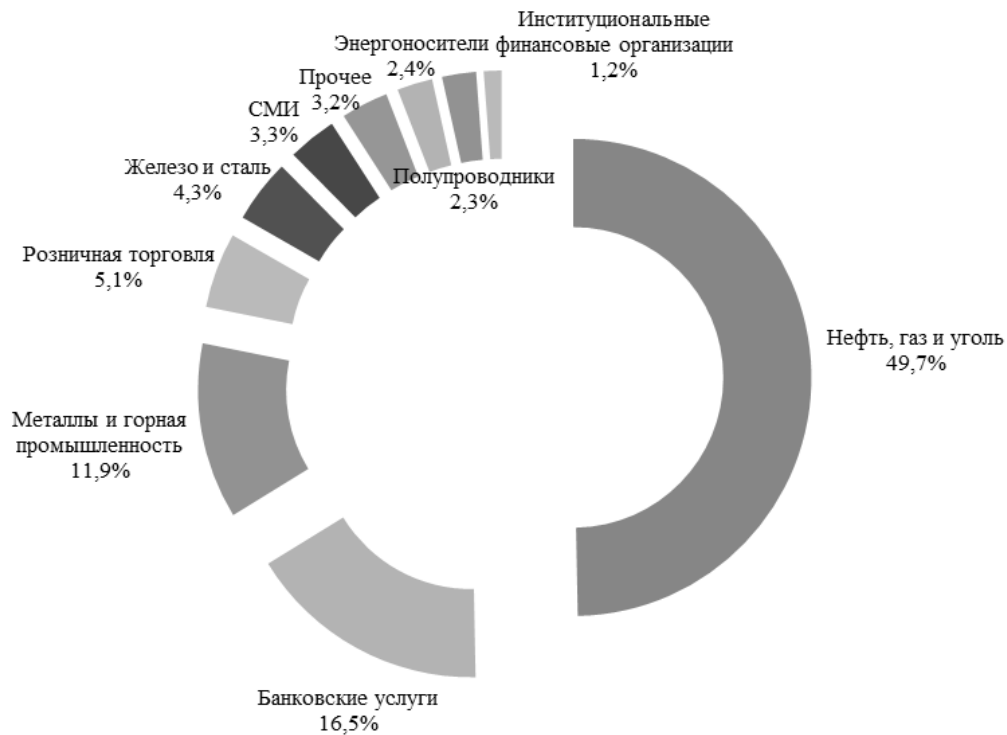


Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 4
Структура индекса Мосбиржи, %

Figure 4
The Moscow Stock Exchange Index structure, percentage

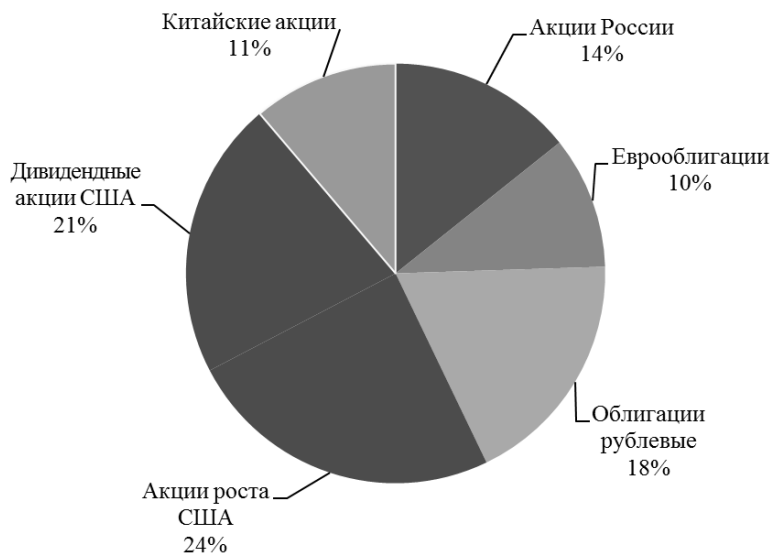


Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 5
Структура индексного портфеля, %

Figure 5
Index portfolio structure, percentage



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Kanuri S., Malhotra D., Malm J. Evaluating the Performance and Diversification Benefits of Emerging-Market Exchange-Traded Funds. *Journal of Wealth Management*, 2018, vol. 20, no. 4, pp. 85–90. URL: <https://jwm.pm-research.com/content/20/4/85>
2. Molyboga M., L'Ahelec C. Portfolio Management with Drawdown-Based Measures. *Journal of Alternative Investments*, 2017, vol. 19, no. 3, pp. 75–89. URL: <https://jai.pm-research.com/content/19/3/75>
3. Годунова Л.А., Нагач Т.А., Корепова В.В. Проблемы инвестиционного поведения людей в России: мифы и реальности // Кластеры. Исследования и разработки. 2017. № 1. С. 20–25. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-investitsionnogo-povedeniya-lyudey-v-rossii-mify-i-realnosti>
4. Бикалова Н.А., Годунова Л.А. Преобразование финансовой системы Российской Федерации // Новая наука: Современное состояние и пути развития. 2016. № 5-1. С. 49–52.

5. Колясникова Е.Р. Формирование портфеля с учетом различных мер риска и индивидуального отношения инвестора к риску // *Экономический анализ: теория и практика*. 2017. Т. 16. № 8. С. 1583—1596.
URL: <https://doi.org/10.24891/ea.16.8.1583>
6. Колясникова Е.Р. Установление предпочтений инвестора относительно доходности и риска // *Экономика и управление: научно-практический журнал*. 2019. № 1. С. 80—84. URL: <https://doi.org/10.34773/EU.2019.1.16>
7. Колясникова Е.Р. Выбор портфеля акций по показателям эффективности // *Экономика и управление: научно-практический журнал*. 2018. № 2. С. 76—79.
URL: http://inefb.ru/images/journal_economics_and_management/2018/2-2018.pdf
8. Абзалилова Л.Р., Колясникова Е.Р. Построение показателя эффективности портфеля финансовых инструментов // *Экономика и управление: научно-практический журнал*. 2018. № 5. С. 69—72.
URL: http://inefb.ru/images/journal_economics_and_management/2018/5-2018.pdf
9. Markowitz H.M., Blay K. Risk-Return Analysis: The Theory and Practice of Rational Investing. McGraw-Hill Education, 2013, 272 p.
10. Campbell S.J., Chong J., Jennings W.P., Phillips G.M. Portfolio Optimization Strategy for Concentrated Portfolios: Models and Time Horizons. *The Journal of Wealth Management*, 2018, vol. 21, no. 2, pp. 23–54.

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

THE IMPACT OF INTERNATIONAL DIVERSIFICATION ON THE EFFICIENCY OF INVESTMENT PORTFOLIO WITHIN THE RUSSIAN FINANCIAL MARKET

Sergei A. TIMOFEEV ^{a,*},
Yana N. NAKHIMOVA ^b

^a University of Tyumen (UTMN),
Tyumen, Russian Federation
timofeev_sa96@mail.ru
ORCID: not available

^b University of Tyumen (UTMN),
Tyumen, Russian Federation
y.n.nakhimova@utmn.ru
ORCID: not available

* Corresponding author

Article history:

Article No. 128/2021
Received 15 Mar 2021
Received in revised
form 29 March 2021
Accepted 12 April 2021
Available online
28 May 2021

JEL classification:

G01, G11, G17

Keywords: investor,
return on investment,
risk/return profile,
strategy, diversified
portfolio

Abstract

Subject. We address the diversified index investing strategy.

Objectives. The focus is on the development of an attractive investment strategy within the risk/return coordinate system, to improve the return of a retail investor in the Russian financial market.

Methods. We apply methods of analysis, synthesis, logical research based on the systems approach, statistical methods of data analysis (analysis of time series, correlation analysis), methods of optimal solutions, and the graphical analysis.

Results. The paper shows the need to use a diversified strategy in the financial market. We developed an investment strategy providing better investment results at a lesser risk. The offered strategy may be integrated into financial instruments of various financial participants of the Russian financial market. The results of our investment strategy are compared with the results of brokers' strategies and the best assets for investment, i.e. gold, currency, real estate, bank deposits, and inflation. The study analyzes the basic principles of the formation of a diversification index-based strategy, formulates the main requirements for the best diversification within the Russian securities market, and presents a diversified index strategy, which is suitable for all classes of investors.

Conclusions. In conditions of the modern Russian financial market formation, the results of investment strategies that market participants can offer to retail investors become a crucial factor, since they determine further directions of investment inflow, expand credit opportunities for companies, and contribute to the formation of an effective, progressive and deep financial market in the country.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2021

Please cite this article as: Timofeev S.A., Nakhimova Ya.N. The Impact of International Diversification on the Efficiency of Investment Portfolio within the Russian Financial Market. *Finance and Credit*, 2021, vol. 27, iss. 5, pp. 1178–1200.
<https://doi.org/10.24891/fc.27.5.1178>

References

1. Kanuri S., Malhotra D., Malm J. Evaluating the Performance and Diversification Benefits of Emerging-Market Exchange-Traded Funds. *Journal of Wealth Management*, 2018, vol. 20, no. 4, pp. 85–90.
URL: <https://jwm.pm-research.com/content/20/4/85>
2. Molyboga M., L'Ahelec C. Portfolio Management with Drawdown-Based Measures. *Journal of Alternative Investments*, 2017, vol. 19, no. 3, pp. 75–89. URL: <https://jai.pm-research.com/content/19/3/75>
3. Godunova L.A., Nagach T.A., Korepova V.V. [The investment behavior of people in Russia: Myths and realities]. *Klastery. Issledovaniya i razrabotki = Clusters. Research and Development*, 2017, no. 1, pp. 20–25.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-investitsionnogo-povedeniya-lyudey-v-rossii-mify-i-realnosti> (In Russ.)
4. Bikalova N.A., Godunova L.A. [Transformation of the financial system of the Russian Federation]. *Novaya nauka: Sovremennoe sostoyanie i puti razvitiya*, 2016, no. 5-1, pp. 49–52. (In Russ.)
5. Kolyasnikova E.R. [Building a portfolio based on different risk measures and investor's risk perception]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2017, vol. 16, no. 8, pp. 1583–1596. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/ea.16.8.1583>
6. Kolyasnikova E.R. [Establishing investor preferences for risk and return]. *Ekonomika i upravlenie: nauchno-prakticheskii zhurnal = Economics and Management*, 2019, no. 1, pp. 80–84. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.34773/EU.2019.1.16>
7. Kolyasnikova E.R. [Stock portfolio selection by performance indicators]. *Ekonomika i upravlenie: nauchno-prakticheskii zhurnal = Economics and Management*, 2018, no. 2, pp. 76–79.
URL: http://inefb.ru/images/journal_economics_and_management/2018/2-2018.pdf (In Russ.)
8. Abzalilova L.R., Kolyasnikova E.R. [Construction of the Performance Indicator of the Financial Instruments Portfolio]. *Ekonomika*

i upravlenie: nauchno-prakticheskii zhurnal = Economics and Management, 2018, no. 5, pp. 69–72. (In Russ.)

URL: http://inefb.ru/images/journal_economics_and_management/2018/5-2018.pdf

9. Markowitz H.M., Blay K. Risk-Return Analysis: The Theory and Practice of Rational Investing. McGraw-Hill Education, 2013, 272 p.
10. Campbell S.J., Chong J., Jennings W.P., Phillips G.M. Portfolio Optimization Strategy for Concentrated Portfolios: Models and Time Horizons. *The Journal of Wealth Management*, 2018, vol. 21, no. 2, pp. 23–54.

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.