

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ: ДИНАМИКА И СОСТОЯНИЕ*

Татьяна Николаевна ПОЛЯКОВА

кандидат экономических наук, проректор по внеучебной и социальной работе,
Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского, Омск, Российская Федерация
polyakova@chemomsu.ru

История статьи:

Принята 11.12.2015
Одобрена 11.01.2016

УДК 336.763.2

JEL: G14, G15, G17

Аннотация

Предмет. Финансовый сектор национальной экономики играет важную роль в ее устойчивом развитии, выполняя инвестиционную функцию. В статье рассматривается динамика российского рынка акций с 2006 г. по настоящее время. Данная работа является продолжением авторских исследований, посвященных анализу российского рынка акций с точки зрения качества выполняемых им функций по удовлетворению спроса со стороны инвесторов на ценные бумаги и обеспечению эффективного перемещения капиталов к предприятиям реальной экономики.

Цели. Выявление основных тенденций развития российского рынка акций, базирующихся на его структурных и динамических изменениях.

Методология. Изменения количественных показателей российского рынка акций исследованы с применением методов корреляционного и вариационного анализа.

Результаты. Раскрыты особенности российского рынка акций: высокая концентрация, ликвидность акций крупных компаний рядом отраслей экономики, дефицит акций в свободном обращении. Рассчитаны волатильность и доходность рынка, определены статистические зависимости между показателями фондовых, сырьевых, денежных, валютных рынков.

Выводы. Определена основа движения российского рынка акций: с одной стороны, консерватизм инвесторов на фоне особенностей рынка, с другой стороны, позиция инвесторов с ориентацией на показатели российской экономики, а не на общемировые тенденции. Определен необходимый этап дальнейшего поступательного развития российского рынка акций – активизация эмиссионной активности отечественных корпораций, для которых эмиссия ценных бумаг представляет собой весьма перспективную сферу финансового обеспечения их деятельности, и массовое привлечение розничных инвесторов, заинтересованных в выгодном размещении и приумножении имеющихся у них свободных денежных средств.

Ключевые слова: рынок акций, рыночная капитализация, волатильность, доходность, инвесторы

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Существует множество факторов, влияющих на экономический рост страны, но ключевых, тесно связанных с инвестиционным процессом, всего два: накопление капитала и изменения технологического уровня экономики¹. Финансовый сектор национальной экономики играет важную роль в накоплении капитала и динамичном развитии реального сектора, выполняя инвестиционную функцию. Развитие финансового рынка государства стимулирует возрастание его роли в источниках инвестиций².

В современных условиях акционерные общества по праву входят в число наиболее значимых институтов рыночной экономики, сама форма организации которых позволяет им осуществлять

финансирование хозяйственной (в том числе инвестиционной) деятельности за счет эмиссии ценных бумаг, в особенности – акций³. В продолжение работы, посвященной анализу российского рынка акций с точки зрения качества выполняемых им функций по удовлетворению спроса со стороны инвесторов на ценные бумаги и обеспечению эффективного перемещения капиталов к предприятиям реальной экономики [1], исследованы количественные и качественные характеристики российского рынка акций с начала 2006 г.

В целях оценки динамики и состояния рынка акций были использованы данные российской торговой площадки «Московская Биржа ММВБ-РТС». За обвалом рыночной капитализации в 2008 г., подъемом в 2009 г. и умеренным в последующие годы ее ростом последовало значительное снижение в 2014 г.

* Автор выражает глубокую признательность Михаилу Юрьевичу МАКОВЕЦКОМУ за помощь в подготовке рукописи.

¹ Трофимов Г. Как сбросить бремя отсталости // Эксперт. 2002. № 41. С. 66.

² Меньшикова А.С. Рынок ценных бумаг как источник экономического роста: государственная политика в условиях глобализации // Финансы и кредит. 2011. № 8. С. 24–34.

³ Маковецкий М.Ю. Акционерное финансирование как механизм привлечения инвестиций корпорациями // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. 2014. № 8-2. С. 56–59.

Индекс РТС как индикатор состояния рынка фиксирует данное движение капитализации. Рыночная стоимость российских компаний из списка для расчета индекса РТС на конец 2014 г. составила 116 млрд долл. США. Вместе с тем среднедневные объемы торгов по акциям заметно растут (табл. 1). На основе показателей рынка можно сделать выводы о более спокойном течении современного кризиса по сравнению с кризисом 2008 г. и тенденциях, далеких от хаотических изменений и поддающихся логическому анализу⁴.

На протяжении ряда лет наблюдается высокая концентрация российского фондового рынка. Список акций для расчета индекса РТС, подвергаемый пересмотру каждые три месяца, относительно стабилен. Ликвидными остаются акции крупных и динамично развивающихся компаний ряда отраслей экономики. Суммарная доля бумаг компаний нефтяного, энергетического секторов, металлургической отрасли, телекоммуникационной и банковской сферы в общесписочном составе на каждом годовом отрезке изменения списка акций для расчета индекса РТС составляет более 70% (табл. 2). Это не в полной степени отражает реальную структуру российской экономики и обуславливает спекулятивный характер российского рынка ценных бумаг⁵.

В целях объективной оценки компаний биржей применяется коэффициент, ограничивающий вес акций крупных компаний в суммарной капитализации ценных бумаг, составляющих базу расчета индекса РТС. Вес акций компаний нефтегазовой сферы в суммарной капитализации по состоянию на 29.05.2015 превышает 50% (рис. 1).

Структура собственности жестко определяет структуру финансового рынка в стране⁶. Высокие доходы отдельных отраслей экономики и относительная недооцененность активов эмитентов определяют интерес стратегических инвесторов, и в результате значительные доли акций некоторых эмитентов выводятся из свободного обращения, что снижает ликвидность торгов акциями и спрос инвесторов. На

сегодняшний день можно говорить о дефиците акций действующих российских эмитентов, находящихся в свободном обращении.

В целях объективной оценки российских компаний биржей используются данные об общем количестве выпущенных акций эмитента с учетом сведений об акциях, находящихся в свободном обращении. Средневзвешенный по количеству выпущенных акций коэффициент *free float*, характеризующий долю акций в свободном обращении российского рынка, составляет 37% (табл. 3).

Размещение дополнительных акций способствует увеличению их доли в свободном обращении. Среди факторов, сдерживающих размещение дополнительных акций, можно назвать зависимость от традиционных источников финансирования, неготовность акционеров к определенному уровню открытости компании и раскрытию информации на постоянной основе, нежелание менять корпоративную культуру [1].

Отсутствие механизмов внешнего финансирования мелких и средних предприятий финансовыми институтами приводит к практическому отсутствию предложения новых ценных бумаг. Такие предприятия не могут получить финансирование с фондового рынка в силу высоких организационных издержек выпуска ценных бумаг. Финансирование развития предприятий осуществляется в основном за счет ресурсов нефинансового сектора. Это обуславливает информационную закрытость таких предприятий, что также служит препятствием для выхода на фондовый рынок⁷. В то же время малая ликвидность российского фондового рынка во многом определяется отсутствием массового инвестора [2]. Таким образом, слабая вовлеченность населения в процессы инвестирования является причиной отсутствия инвестиционных ресурсов на рынке [3].

Объемы торгов характеризуют активность инвесторов и ликвидность рынка ценных бумаг. Ликвидность служит одним из основных показателей развития рынка акций, поскольку обеспечивает реализацию распределения ресурсов, которые направляются более продуктивным и инновационным фирмам [4].

⁴ Соколова Г.В. Показатели капитализации российского рынка акций как индикатор перспектив развития в условиях кризиса // Теоретические и прикладные аспекты современной науки. 2015. № 7-6. С. 146–148.

⁵ Лахно Ю.В. Российский рынок ценных бумаг как неравновесная экономическая система // Финансы и кредит. 2008. № 34 (322). С. 55–59. С. 56.

⁶ Миркин Я.М. Как структура собственности определяет фондовый рынок? // Рынок ценных бумаг. 2000. № 1. С. 13–15.

⁷ Балалова Е.И. Место и роль рынка ценных бумаг в системе финансовых рынков // Фундаментальные и прикладные исследования кооперативного сектора экономики. 2014. № 4. С. 48–52.

Лидерство по биржевым оборотам бумаг крупного бизнеса держит банковский сектор. Суммарные среднедневные объемы торгов нефтяных компаний не превышают аналогичные обороты бумаг ПАО «Сбербанк России» (табл. 4).

Интерес инвесторов к бумагам крупного бизнеса реальной экономики не потерял, однако возможности роста нефтегазовых компаний связаны с мировой конъюнктурой сырьевых рынков. Рост цен на продукцию и услуги инфраструктурных компаний лимитируется государством, а рост акций крупных компаний может быть ограничен динамикой мировых фондовых рынков.

Для анализа связи российского и мирового рынка акций были приняты к рассмотрению основные композитные фондовые индексы России и США как инструменты, характеризующие состояние соответствующих рынков в целом. Были исследованы изменения индексов на момент закрытия торгов, с применением корреляционного метода рассчитаны коэффициенты корреляции на дневных данных длинного ряда (несколько лет) и установлены некоторые статистические взаимосвязи.

Значительная корреляция наблюдается между российскими композитными индексами фондового рынка (индексы РТС и ММВБ). Данная зависимость объясняется однородностью индексов, которые включают ликвидные акции крупных и динамично развивающихся российских компаний, относящихся к основным секторам экономики (табл. 5).

Свидетельством существования статистической зависимости являются рассчитанные коэффициенты корреляции композитных индексов американского фондового рынка (индекс DJ CA и индекс S&P500) (см. табл. 5). Индекс DJ CA (Dow Jones Composite Average) включает 65 компаний, отслеживает развитие промышленной, транспортной и инфраструктурной составляющей американского фондового рынка. Индекс S&P500 показывает среднее движение стоимости акций 500 корпораций, имеющих наибольшую капитализацию и представляющих все отрасли современной экономики США.

Наличие и направление статистической связи между индексами российского и американского рынков неоднородны на дневных рядах длинного ряда. До 2012 г. наблюдается значительная корреляция, в последующие годы корреляционная зависимость снижается и меняет направление

(см. табл. 5). Полагаем, что в основе изменений лежит позиция инвесторов.

Всякая информация на рынке с высокой эффективностью должна находить отражение в изменении курса акций. Любое инвестиционное решение, касающееся покупки или продажи акций на фондовом рынке, предваряется сбором необходимой информации. Цены в данном случае будут выступать одним из ее источников⁸. При любом процессе сбора, обработки и проведения оценочных мероприятий справедливая цена акций будет всегда носить субъективный характер из-за того, что у каждого инвестора свои взгляды на риск и доходность⁹. Инвестор направляет свое внимание не на отслеживание курса акций, а на анализ экономических показателей ключевого бизнеса компании, а также на оценку качества управления ею¹⁰. Значит, решения инвесторов о покупке или продаже финансовых инструментов влияют на движение рынка.

До 2012 г. падение (рост) американского рынка сказывается на отношении инвесторов к российскому рынку. В последние годы изменение данного рынка не влияет на деятельность инвесторов на российском рынке, их интерес сосредоточен на показателях российской экономики, а не на общемировой тенденции. Не останавливают действия инвесторов проблемы российских компаний в части корпоративного управления и финансовой прозрачности, поскольку такого рода риск заложен в цены акций. Вместе с тем необходимость диверсификации активов и снижения рисков приобретает значение во времена волатильности (размаха колебаний цены актива). В спокойное время локальные рынки в мировой финансовой системе ведут себя достаточно независимо, однако во время кризиса существует тенденция к синхронным действиям, которые и могут стать причиной скачков цен, возрастания волатильности [5].

Времена высокой волатильности рынков определяют рост (падение) доходности активов. Рост волатильности мировых фондовых,

⁸ Клямм В.А., Латнак Д.В. Влияние корпоративных действий эмитента на ценообразование акций // Вестник Балтийского федерального университета им. И. Канта. 2010. № 3. С. 143–151.

⁹ Дыхова А.Л., Хромов Е.А. Совершенствование методики оценки стоимости акций на современном этапе развития отечественного фондового рынка // Вестник Академии экономической безопасности МВД России. 2010. № 11. С. 20–27.

¹⁰ Татьянаников В.А. Российский фондовый рынок и вызовы современности // Бизнес, менеджмент и право. 2009. № 2. С. 39–41.

сырьевых, валютных рынков в период экономических кризисов соответствует падению капитализации компаний, снижению спроса на сырье и росту спроса на валюту. Мерой волатильности, отражающей уровень колебаний доходности рынка и риска, является коэффициент вариации, характеризующий изменчивость вариационного ряда.

Российский рынок акций сегодня обладает большей устойчивостью относительно времен кризиса 2008 г. Показатель волатильности, возможно, свидетельствует о переходе рынка ценных бумаг в стадию зрелости и в целом благоприятствует позитивным изменениям в вопросах структуры инвесторов на рынке и его инвестиционной привлекательности для более широкого круга участников [6].

Вместе с тем мера разброса значений индекса РТС выше колебаний фондового рынка США. Динамика разброса индекса РТС совпадает с траекторией вариации мирового нефтяного рынка. Умеренная волатильность курса доллара к рублю сменяется подъемом, вызванным резким ростом цены актива в периоды экономических кризисов. Динамика курса доллара к российской валюте практически полностью определяется ценами на нефть (табл. 6).

Также интересен факт, что российский рынок акций в кризисный 2009 г. показал впечатляющую доходность (см. табл. 6), которая оказалась обусловлена тем, что, во-первых, большинство акций было оценено намного дешевле даже самых консервативных оценок по методу дисконтированных денежных потоков и, во-вторых – восстановление цен на нефть оказалось более быстрым и масштабным¹¹.

Для анализа связи рынка акций с мировыми ценами на нефть исследованы дневные изменения на годовых рядах величин рыночных индикаторов на предмет существования корреляции, где наблюдается высокая зависимость величин (табл. 7). С одной стороны, изменение фондовых индексов может быть объяснено состоянием рынка нефти. Прямым основанием для существования такого рода связи служит высокое представительство бумаг нефтяного сектора в ликвидных активах рынка, поскольку нефтегазовая отрасль является локомотивом развития для очень многих отраслей, так или иначе связанных с ней. Доход, получаемый нефтяными компаниями,

распределяется по всей экономике, а полученная прибыль реинвестируется в развитие нефтегазовой отрасли. Как следствие – увеличивается объем производства и заказов в смежных отраслях, и это приводит к росту курсовой стоимости их акций [7]. Вместе с тем связь между переменными (ценами акций российских нефтегазовых компаний и ценами на нефть) не является линейной (зависимость слаба или практически отсутствует; движение величин то однонаправленно, то разнонаправленно), и лишь в 2008 г. и последующие два года была найдена зависимость.

Фактором ценообразования на фондовом рынке является насыщенность хозяйственного оборота деньгами. Чем выше монетизация экономики, тем больше ресурсов находится в процессе перераспределения, тем больше фондовая составляющая. В качестве показателя капитализации взят индекс РТС, в качестве показателя ликвидности – денежная масса (агрегат М2). Вычисление корреляции между величиной, рассчитываемой в долларах (индекс РТС), и денежной массой в рублях является не совсем корректным¹². Результаты свидетельствуют о корреляции между темпами прироста показателей (индекса РТС и денежной массой, выраженной в долларах) на месячных данных (табл. 8). Ликвидность в экономике как фактор роста российских акций подтверждается, но предстает как спекулятивный параметр, поскольку за стремительным ростом рынка открывается возможность его последующего обвала. Вместе с тем распределение инвестиций по всему рынку равномерно определяет реальный рост капитализации, а значит, эффективность рынка.

Анализ практики функционирования российского рынка акций позволяет констатировать его недостаточную функциональную роль в инвестиционном обеспечении экономического роста. Низкая эффективность рынка и невыполнение им своих функций имеют институциональную природу¹³. В силу жестких требований к публичным компаниям (раскрытие информации об акционерах, прозрачная структура, высокие темпы роста, успешная кредитная история) рассматривать эмиссию акций как способ привлечения денежных средств в обозримой

¹¹ Коломиец Д.А. Перспективы отечественного рынка акций в условиях смены фазы экономического цикла // Вестник Академии. 2010. № 4. С. 100–102.

¹² Твардовский В. Модель справедливой капитализации, «пузырь» фондового рынка и прогноз стоимости российских акций // Рынок ценных бумаг. 2004. № 11 (266). С. 24–28.

¹³ Маковецкий М.Ю. Место и роль финансового рынка в инвестиционном обеспечении экономического роста // Вестник Омского университета. Сер. Экономика. 2013. № 3. С. 85–93.

перспективе может очень ограниченный круг отечественных компаний, у которых присутствует нормальная структуризация и прозрачная финансовая отчетность. С другой стороны, улучшение качества корпоративного управления обычно используется для повышения цены предприятия, а значит, и для удешевления источников внешнего финансирования¹⁴.

В условиях глобализации мировой экономики и стремительного распространения новых технологий произошли существенные изменения в функционировании финансового сектора. Основными из них являются возрастание роли и значения индивидуальных инвесторов на рынке ценных бумаг, а также возрастание его надежности и степени доверия к нему [8].

Вместе с тем российский рынок для розничных инвесторов пока еще недостаточно знаком, непрозрачен и неэкономичен с точки зрения транзакционных издержек. Тем не менее индивидуальные российские инвесторы медленно, но верно активизируют свое участие в операциях на фондовом рынке, в том числе с акциями. Эта тенденция объясняется общим ростом доходов населения, повышением доверия к финансовой системе, уровня финансовой грамотности. Кроме того, появление новых технологий, которые удешевляют и упрощают доступ к рынку, и маркетинговая деятельность интернет-брокеров стимулируют процессы перемещения сбережений населения на фондовый рынок.

Устойчивое развитие национальной экономики зависит не только от внедрения более эффективных финансовых технологий и институтов, но и того, как бизнес и население способны их использовать. В результате практической реализации схемы акционерного финансирования инициатор проекта получает возможность его осуществления за счет привлечения новых инвестиций и максимизации прибыли, а инвесторы приобретают в собственность акции эффективно функционирующего предприятия с правом на участие в его прибылях в форме дивидендов. Именно поэтому необходимый этап дальнейшего поступательного развития российского рынка акций – это активизация эмиссионной активности отечественных корпораций, для которых выпуск ценных бумаг представляет собой перспективную сферу финансового обеспечения их деятельности, а также массовое привлечение розничных инвесторов, заинтересованных в выгодном размещении и приумножении имеющихся у них свободных денежных средств.

Характер средств, направляемых на российский рынок акций, а значит, его движение определяется позициями инвесторов. С одной стороны, проблемы и особенности рынка способствуют росту консервативных настроений инвесторов, с другой – перспективы рынка связаны с активизацией инвесторов, сосредоточенных на показателях российской экономики, а не на общемировых тенденциях.

¹⁴ Юдаева К. Подтверждение старых гипотез // Эксперт. 2004. № 2 (403). С. 38.

Таблица 1

Динамика показателей российского рынка акций в 2006–2015 гг.

Показатель	2006	2007	2008	2009	2010
Капитализация по акциям из списка для расчета индекса РТС, конец периода, млрд долл. США	165,3	195,75	55,75	146,69	186,59
Капитализация по акциям из списка для расчета индекса РТС, минимум периода, млрд долл. США	63,47	149,46	49,62	43,96	127,06
Капитализация по акциям из списка для расчета индекса РТС, максимум периода, млрд долл. США	165,3	207,81	221,35	147,4	189,58
Индекс РТС, значение закрытия, конец периода	1921,92	2290,51	631,89	1444,61	1770,28
Индекс РТС, значение закрытия, минимум периода	1190,34	1724,69	549,43	498,2	1226,57
Индекс РТС, значение закрытия, максимум периода	1921,92	2359,85	2487,92	1486,62	1770,28
Объем торгов по акциям, входящим в список для расчета индекса РТС, средневзвешенной, млн долл. США	55,83	53,98	32,71	73,63	480,54
Объем торгов по акциям, входящим в список для расчета индекса РТС, минимум периода, млн долл. США	9,23	9,21	1,99	1,39	118,94
Объем торгов по акциям, входящим в список для расчета индекса РТС, максимум периода, млн долл. США	224,49	172,71	129,65	670,2	858,29
Курс доллара, конец периода, руб./долл. США	26,3311	24,5462	29,3804	30,2442	30,4769
Количество торговых дней	248	248	248	249	248

Продолжение табл. 1

Показатель	2011	2012	2013	2014	2015 (I, II кв.)
Капитализация по акциям из списка для расчета индекса РТС, конец периода, млрд долл. США	171,21	157,77	206,95	116,35	139,81
Капитализация по акциям из списка для расчета индекса РТС, минимум периода, млрд долл. США	145,12	143,75	13,14	92,58	108,5
Капитализация по акциям из списка для расчета индекса РТС, максимум периода, млрд долл. США	230,46	217,41	226,35	203,39	161,37
Индекс РТС, значение закрытия, конец периода	1381,87	1526,98	1442,73	790,71	939,93
Индекс РТС, значение закрытия, минимум периода	1217,21	1227,65	1233,04	629,15	737,35
Индекс РТС, значение закрытия, максимум периода	2123,56	1754,81	1635,5	1421,07	1082,21
Объем торгов по акциям, входящим в список для расчета индекса РТС, средневзвешенной, млн долл. США	456,53	652,05	925,3	977,91	599,13
Объем торгов по акциям, входящим в список для расчета индекса РТС, минимум периода, млн долл. США	133,59	44,3	340,55	394,70	253,21
Объем торгов по акциям, входящим в список для расчета индекса РТС, максимум периода, млн долл. США	892,73	2968,53	1713,59	3149,34	1293,22
Курс доллара, конец периода, руб./долл. США	32,1961	30,3727	32,7292	56,2584	55,524
Количество торговых дней	248	255	250	250	120

Источник: данные Московской биржи, Банка России

Таблица 2

Изменение списка акций для расчета индекса РТС

Дата расчета	Отрасль экономики											
	Нефть и газ		Банки и финансы		Потребительские товары и торговля		Металлургия и добыча		Телекоммуникации		Химическое производство	
	А	В	А	В	А	В	А	В	А	В	А	В
15.12.2005	13	10	3	2	4	4	6	6	12	7	3	3
15.12.2006	13	10	3	2	5	5	8	8	11	7	2	2
17.12.2007	11	10	4	3	4	4	10	10	9	8	2	2
15.12.2008	10	9	3	2	3	3	10	10	9	9	4	4
15.12.2009	10	9	3	2	4	4	9	9	7	7	4	4
16.12.2010	10	9	4	3	4	4	9	9	7	7	3	3
16.12.2011	13	10	5	4	4	4	8	8	3	3	2	2
18.12.2012	11	8	4	3	4	4	10	9	4	3	3	3
17.12.2013	11	8	4	3	3	3	11	10	6	5	2	2
16.12.2014	11	8	5	4	4	4	9	9	7	6	3	3
16.06.2015	11	8	4	3	5	5	11	11	6	5	3	3

Продолжение табл. 2

Дата расчета	Отрасль экономики								Всего по отраслям экономики		
	Машиностроение		Строительство		Электроэнергетика		Транспорт		А	В	С
	А	В	А	В	А	В	А	В			
15.12.2005	3	3	0	0	5	4	1	1	50	40	78
15.12.2006	2	2	0	0	5	4	1	1	50	41	80
17.12.2007	2	2	1	1	6	5	1	1	50	46	80
15.12.2008	2	2	1	1	6	6	2	2	50	48	76
15.12.2009	2	2	1	1	8	8	2	2	50	48	74
16.12.2010	1	1	1	1	9	9	2	2	50	48	78
16.12.2011	0	0	3	3	10	10	2	2	50	46	78
18.12.2012	1	1	3	3	8	8	2	2	50	44	74
17.12.2013	2	2	3	3	6	6	2	2	50	44	76
16.12.2014	1	1	3	3	5	5	2	2	50	45	74
16.06.2015	1	1	3	3	5	5	1	1	50	45	74

Примечание. А – количество бумаг отрасли; В – количество эмитентов отрасли; С – доля бумаг отраслей (нефть и газ; банки и финансы; металлургия и добыча; телекоммуникации; электроэнергетика) в суммарном количестве бумаг, %.

Источник: данные Московской биржи

Таблица 3

Коэффициент *free float* обыкновенных акций из списка для расчета индекса РТС, применяемый с 16.06.2015

Отрасль экономики	Биржевой показатель					
	А	В	С	А	В	С
1. Нефть и газ	A	GAZP	LKOH	SNGS	NVTK	ROSN
	B	23 674	851	35 726	3 036	10 598
	C	46	46	25	27	12
2. Банки и финансы	A	SBER	VTBR	–	–	–
	B	21 587	12 960 541	–	–	–
	C	48	39	–	–	–
3. Потребительские товары и торговля	A	MGNT	DIXY	MVID	GCHE	PHST
	B	95	125	180	44	38
	C	54	46	42	51	39
4. Металлургия и добыча	A	GMKN	CHMF	RUALR	POLY	PGIL
	B	158	838	2 000	423	3 032
	C	30	21	8	25	10
5. Телекоммуникации	A	MTSS	MFON	RTKM	AFKS	YNDX
	B	2 066	620	2 669	9 650	269
	C	49	15	28	36	30
6. Химическое производство	A	URKA	PHOR	AKRN	–	–
	B	2 936	129	41	–	–
	C	28	19	16	–	–
7. Машиностроение	A	SVAV	TRMK	–	–	–
	B	34	994	–	–	–
	C	46	28	–	–	–

8. Строительство	A	LSRG	PIKK	MSTT	–	–
	B	103	660	282	–	–
	C	33	32	34	–	–
9. Электроэнергетика	A	EONR	IRAO	HYDR	FEES	RSTI
	B	63 049	104 400	386 255	1 274 665	161 079
	C	18	18	34	21	14
10. Транспорт	A	AFLT	–	–	–	–
	B	1 111	–	–	–	–
	C	32	–	–	–	–
D		–	–	–	–	–

Продолжение табл. 3

Отрасль экономики	Биржевой показатель						D
	A	B	C	D	E	F	
1. Нефть и газ	A	TATN	BANE	–	–	–	–
	B	2 179	151	–	–	–	–
	C	32	12	–	–	–	30
2. Банки и финансы	A	–	–	–	–	–	–
	B	–	–	–	–	–	–
	C	–	–	–	–	–	39
3. Потребительские товары и торговля	A	–	–	–	–	–	–
	B	–	–	–	–	–	–
	C	–	–	–	–	–	46
4. Metallургия и добыча	A	VSMO	ALRS	NLMK	MAGN	MTLR	–
	B	12	7 365	5 993	11 174	416	–
	C	10	23	14	14	35	16
5. Телекоммуникации	A	MOEX	–	–	–	–	–
	B	2279	–	–	–	–	–
	C	51	–	–	–	–	37
6. Химическое производство	A	–	–	–	–	–	–
	B	–	–	–	–	–	–
	C	–	–	–	–	–	27
7. Машиностроение	A	–	–	–	–	–	–
	B	–	–	–	–	–	–
	C	–	–	–	–	–	29
8. Строительство	A	–	–	–	–	–	–
	B	–	–	–	–	–	–
	C	–	–	–	–	–	33
9. Электроэнергетика	A	–	–	–	–	–	–
	B	–	–	–	–	–	–
	C	–	–	–	–	–	23
10. Транспорт	A	–	–	–	–	–	–
	B	–	–	–	–	–	–
	C	–	–	–	–	–	32
D		–	–	–	–	–	37

Примечание. А – код эмитента; В – количество выпущенных акций, млн шт.; С – коэффициент *free float*, %; D – средневзвешенный по количеству выпущенных акций отраслевой коэффициент *free float*, %.

Источник: данные Московской биржи

Таблица 4

Капитализация и объемы торгов обыкновенными акциями крупных российских компаний

Эмитенты и отрасли	А	В	С
Нефть и газ	70,9	1 187,5	52,5
GAZP	34,3	3 422,2	–
ROSN	5	2 567,9	–
LKOH	1,1	2 166,4	–
NVTK	1,2	1 621,7	–
SNGS	27,3	1 154,7	–
TATN	1,9	644,1	–
BANE	0,1	298	–
Банки и финансы	31 492,9	2 662	11,8
SBER	133,3	1 618,8	–
VTBR	31 359,6	1 043,2	–
Металлургия и добыча	34,4	3 854,5	17,1
GMKN	0,2	1 481,7	–
CHMF	1	522,6	–
ALRS	7,1	490,8	–
PGIL	0,1	450	–
NLMK	2,8	449,1	–
POLY	0	188,9	–
MAGN	22,3	166,3	–
VSMO	0	105,1	–
Электроэнергетика	639,6	553,4	2,5
HYDR	524,9	229,2	–
EONR	28	192	–
IRAO	86,7	132,2	–
Телекоммуникации	29,5	1 817,4	8
MTSS	2,7	509,8	–
MFON	0,1	508,4	–
YNDX	0,1	259,7	–
RTKM	2,4	214	–
AFKS	17,7	163,3	–
MOEX	6,5	162,2	–
Потребительские товары и торговля	0,1	1 018,9	4,5
MGNT	0,1	1 018,9	–
Химическое производство	3,5	698,7	3,1
URKA	3,5	430,4	–
PHOR	0	268,3	–
Строительство	0,1	124,4	0,5
PIKK	0,1	124,4	–
Итого	32 271	22 604,3	100

Примечание. А – средневзвешенный объем сделок с 05.01.2015 по 30.06.2015, млн шт. акций; В – ежемесячная рыночная капитализация на 30.06.2015, млрд руб.; С – доля отрасли в суммарной капитализации крупных компаний, %.

Источник: данные Московской биржи

Таблица 5

Коэффициенты корреляции между фондовыми индексами в 2006–2015 гг.

Фондовый индекс	2006	2007	2008	2009	2010
Количество наблюдений	241	240	239	241	238
DJ CA – S&P500	0,896611	0,945066	0,991252	0,989748	0,949426
RTSI – MICEX	0,992574	0,980702	0,99543	0,96946	0,96078
RTSI – DJ CA	0,808711	0,330009	0,944458	0,897646	0,906551
RTSI – S&P500	0,767916	0,331609	0,945669	0,943315	0,931584
MICEX – DJ CA	0,783229	0,324616	0,944254	0,857424	0,907509
MICEX – &P500	0,752476	0,321441	0,954332	0,906449	0,8882

Продолжение табл. 5

Фондовый индекс	2011	2012	2013	2014	2015 (I, II кв.)
Количество наблюдений	240	242	242	243	116
DJ CA – S&P500	0,931388	0,82454	0,973909	0,983953	0,140036
RTSI – MICEX	0,977823	0,93735	0,899005	0,14081	0,356337
RTSI – DJ CA	0,62109	0,427992	-0,397333	-0,617459	-0,174311
RTSI – S&P500	0,807221	0,2917	-0,358017	-0,534266	0,803605
MICEX – DJ CA	0,602558	0,464421	-0,052804	0,393574	0,35799
MICEX – &P500	0,811638	0,314689	0,029742	0,394415	0,455504

Источник: данные Московской биржи; DJ INDICES; S&P

Таблица 6

Волатильность и доходность рынков в 2006–2016 гг.

Год, период	Коэффициенты вариации, %					
	RTSI (Close)	GAZP (Close)	LKOH (Close)	DJ CA (Close)	Brent Spot Price FOB (USD/bbl)	RUB/USD
2006	10,09498	11,307837	7,232648	3,665259	8,994133	2,202477
2007	7,740465	9,783806	4,980121	3,27712	16,195687	2,481641
2008	37,87598	35,113341	30,383208	13,205818	29,748785	6,369411
2009	29,783702	15,896417	14,722884	11,193227	19,951346	6,455803
2010	7,498995	7,045416	4,524606	4,788997	7,263613	2,17588
2011	13,570259	11,952633	7,253089	4,163951	6,343534	4,937343
2012	8,283209	10,482325	5,069095	1,656391	7,2301	3,709527
2013	6,816782	8,870171	3,333942	4,784553	4,266699	3,19503
2014	13,310129	5,340367	6,352166	4,74516	14,937155	16,613977
2015 (I, II кв.)	10,667882	4,305497	7,020414	1,376102	9,753165	10,243094
2015–2016 (I, II кв.)	–	–	–	–	–	–

Продолжение табл. 6

Год, период	Доходность рынков (прирост/ снижение), %					
	RTSI (Close)	GAZP (Close)	LKOH (Close)	DJ CA (Close)	Brent Spot Price FOB (USD/bbl)	RUB/USD
2006	61,46	38,38	26,21	12,13	-4,15	-7,55
2007	27,35	19,60	-1,78	5,9	60,16	-7,19
2008	-72,49	-69,38	-53,58	-28,53	-63,08	20,22
2009	130,46	64,09	66,65	12,35	81,44	2,9
2010	13,99	-0,51	-0,84	11,89	17,94	0,97
2011	-23,32	-11,74	-5,27	3,99	12,81	6,08
2012	6,47	-18,92	16,07	4,25	-0,29	-4,71
2013	-8,46	-6,02	0,83	24,17	-2,68	7,59
2014	-43,04	-3,65	11,81	16,06	-48,8	72,26
2015 (I, II кв.)	23,46	8,88	7,08	-5,82	8,9	-1,27
2015–2016 (I, II кв.)	-21,04	-33,37	36,31	65,88	-1,95	94,94

Источник: данные Московской биржи; Банка России; DJ INDICES; U.S. Energy Information Administration; Finanz.ru

Таблица 7

Коэффициенты корреляции между индикаторами фондовых рынков и мировым нефтяным рынком в 2006–2015 гг.

Период, год	Кол-во наблюдений	Корреляция, %				
		RTSI (Close) – Europe Brent Spot Price FOB (USD/bbl)	DJ CA (Close) – Europe Brent Spot Price FOB (USD/bbl)	GAZP (Close) – Europe Brent Spot Price FOB (USD/bbl)	LKOH (Close) – Europe Brent Spot Price FOB (USD/bbl)	ROSN (Close) – Europe Brent Spot Price FOB (USD/bbl)
2006 (III, IV кв.)	100	0,035101	-0,615094	0,508048	0,615231	-0,482211
2007	232	0,865068	0,457455	0,629326	0,231878	-0,150132
2008	231	0,883015	0,872055	0,853573	0,922512	0,936065
2009	240	0,929136	0,858114	0,844986	0,8152	0,864507
2010	238	0,921739	0,930979	0,587389	0,719695	0,180563
2011	236	0,374518	0,353691	0,437679	0,273622	0,261615
2012	237	0,849366	0,339351	0,62329	0,230333	0,084809
2013	242	0,49953	-0,207555	0,533436	0,326048	0,729506
2014	238	0,889986	-0,771986	0,064026	-0,744378	0,605092
2015 (I, II кв.)	117	0,866272	-0,182249	0,368557	-0,165161	0,561549

Источник: данные Московской биржи, Finanz.ru, U.S. Energy Information Administration, DJ INDICES

Таблица 8

Зависимость индекса РТС и показателей денежного рынка и внутреннего валютного рынка в 2006–2015 гг.

Период	Темпы прироста показателей (годовые ряды),%				Темп прироста RUB/USD (месячные ряды),%			Коэффициенты корреляции		
	M2, млрд долл. США	M2, млрд руб.	RTSI (Close)	RUB/USD	КН/КНО	Max	Min	КН	RTSI (Close) – RUB/USD	RUB/USD*
01.01.2006–01.01.2007	+60,16	+48,72	+68,97	-7,15	12/3	+0,53	-1,77	228	-0,750996	-0,085172
01.01.2007–01.01.2008	+55,24	+43,46	+20,69	-7,59	12/4	+0,57	-2,92	220	-0,891603	-0,953979
01.01.2008–01.01.2009	-16,16	+0,83	-72,53	+20,27	12/4	+6,8	-2,08	227	-0,930956	-0,941047
01.01.2009–01.01.2010	+14,57	+17,66	+128,6	+2,7	12/7	+23,09	-6,76	228	-0,907014	-0,873593
01.01.2010–01.01.2011	+30,36	+31,07	+22,54	+0,55	12/6	+5,44	-3,42	227	-0,263974	-0,141902
01.01.2011–01.01.2012	+16,5	+22,34	-21,94	+5,02	12/7	+11	-6,18	231	-0,872553	-0,496196
01.01.2012–01.01.2013	+17,28	+11,94	+10,5	-4,55	12/5	+12,07	-4,89	223	-0,869246	-0,807422
01.01.2013–01.01.2014	+6,74	+14,59	-5,52	+7,35	12/5	+3,34	-2,31	214	-0,746764	-0,080967
01.01.2014–01.01.2015	-40,62	+2,25	-45,53	+72,2	12/3	+23,46	-3	225	-0,907152	-0,956759
01.01.2015–01.07.2015	+1,91	+1,19	+18,43	-0,7	6/3	+23,87	-11,29	107	-0,911015	-0,731271

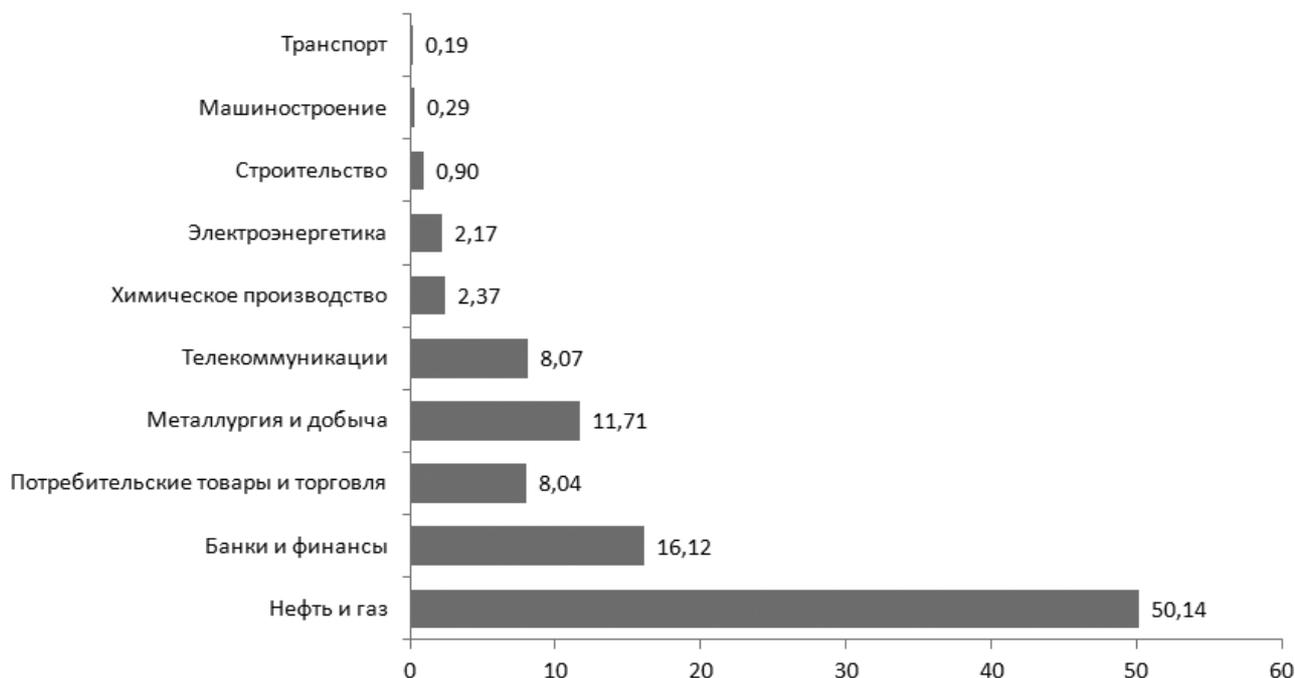
* RUB/USD – Europe Brent Spot Price FOB (USD/bbl).

Примечание. КН – количество наблюдений; КНО – количество наблюдений с отклонением от значений годового ряда.

Источник: данные Московской биржи, Банка России, U.S. Energy Information Administration

Рисунок 1

Вес акций отраслей экономики в суммарной капитализации, %



Источник: данные Московской биржи

Список литературы

1. Лавров Е.И., Маковецкий М.Ю., Полякова Т.Н. Инвестиции, финансовый рынок и экономический рост: монография. Омск: Изд-во ОмГУ, 2007. 500 с.
2. Тарунина Г.А. Фондовый рынок и модернизация российской экономики // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2012. № 2. С. 11–16.
3. Семенкова Е.В. Актуальные проблемы привлечения инвестиций на фондовом рынке // Налоги и финансы. 2015. № 1. С. 14–21.
4. Снегирева И.А. Эффективный рынок акций – необходимое условие развития национальной экономики // Вестник Томского государственного университета. 2009. № 323. С. 291–294.
5. Борусяк К.К. Режимы динамики фондовых рынков // Социально-экономические явления и процессы. 2012. № 2. С. 18–27.
6. Анесянц С.А., Денисов И.В. Основные тренды развития рынка акций РФ в среднесрочном периоде // Финансовые исследования. 2014. № 4. С. 199–206.
7. Давтян К.О. Нефть и курсовая стоимость акций: материалы межрегиональной научно-практической конференции «Современные тенденции развития финансовой системы России». Ростов н/Д: Изд-во РГЭУ, 2015. С. 126–128.
8. Маковецкий М.Ю. Направления трансформации финансовых рынков в условиях глобализации экономики: материалы международной научно-практической конференции «Двадцатые апрельские экономические чтения». Омск: Изд-во ФСФР, 2014. С. 339–345.

THE RUSSIAN STOCK MARKET: TRENDS AND CURRENT CONDITION

Tat'yana N. POLYAKOVA

Omsk State University named after F.M. Dostoevskiy, Omsk, Russian Federation
polyakova@chemomsu.ru

Article history:

Received 11 December 2015

Accepted 11 January 2016

JEL classification: G14, G15,
G17

Keywords: stock market, market capitalization, volatility, return, investors

Abstract

Importance The article discusses the trends in the Russian stock market, starting from 2006 up till the present days.

Objectives The research identifies the main trends in the Russian stock market, which stem from its structural and dynamic changes.

Methods Changes in the Russian stock market indicators were examined with methods of a correlation and variance analysis.

Results I reveal the specifics of the Russian stock market and assess the volatility and return of the market, statistical correlation between indicators of stock, resource, monetary, and currency markets.

Conclusions and Relevance The research determines what underlies movements in the Russian stock market; identifies the necessary step for its further constructive development. National corporations should activate their issuing activities. Individual investors should be attracted as they are interested in profitable allocation and increment of their available funds.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

Acknowledgments

I express my deep appreciation to Mikhail Yu. MAKOVETSKII for thorough examination of the manuscript.

References

1. Lavrov E.I., Makovetskii M.Yu., Polyakova T.N. *Investitsii, finansovyi rynek i ekonomicheskii rost: monografiya* [Investment, financial market and economic growth: a monograph]. Omsk, OSU Publ., 2007, 500 p.
2. Tarunina G.A. Fondovyi rynek i modernizatsiya rossiiskoi ekonomiki [The stock market and modernization of the Russian economy]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika = Tomsk State University Journal. Economics*, 2012, no. 2, pp. 11–16.
3. Semenkova E.V. Aktual'nye problemy privlecheniya investitsii na fondovom rynke [Contemporary issues of attracting investment in the stock market]. *Nalogi i finansy = Taxes and Finance*, 2015, no. 1, pp. 14–21.
4. Snegireva I.A. Effektivnyi rynek aktsii – neobkhodimoe uslovie razvitiya natsional'noi ekonomiki [The effective stock market is a necessary condition for the national economy development]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta = Tomsk State University Journal*, 2009, no. 323, pp. 291–294.
5. Borusyak K.K. Rezhimy dinamiki fondovykh rynkov [Modes of the stock market trends]. *Sotsial'no-ekonomicheskie yavleniya i protsessy = Socio-Economic Phenomena and Processes*, 2012, no. 2, pp. 18–27.
6. Anesyants S.A., Denisov I.V. Osnovnye trendy razvitiya rynka aktsii RF v sredne-srochnom periode [Key trends in the Russian stock market development in the mid-run]. *Finansovye issledovaniya = Financial Studies*, 2014, no. 4, pp. 199–206.
7. Davtyan K.O. [Oil and market value of shares]. *Sovremennye tendentsii razvitiya finansovoi sistemy Rossii: materialy mezhhregional'noi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Proc. Sci. Conf. Contemporary Trends in the Development of Russia's Financial System]. Rostov-on-Don, RSUE Publ., 2015, pp. 126–128.

8. Makovetskii M.Yu. [Areas for transformation of financial markets during globalization]. *Dvadsatye aprel'skie ekonomicheskie chteniya: materialy mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Proc. Int. Sci. Conf. The Twentieth April Economic Readings]. Omsk, Federal Service for Financial Markets Publ., 2014, pp. 339–345.