

Гудков Е. А.
магистрант Иркутский государственный университет путей
сообщения,
evgenij3000@bk.ru
Сольская И.Ю.
доктор экон. наук, профессор
Иркутский государственный университет путей сообщения,
irina_solskaya_@mail.ru
Gudkov E. A.
student Irkutsk State Transport University, Irkutsk, Russian Federation
Solskaya I. Yu.
Doctor of Economics, Professor,
Irkutsk State Transport University,
irina_solskaya_@mail.ru

**АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ
АКЦИЙ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА
ANALYSIS OF THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF
STOCK IN THE CONDITIONS OF THE CRISIS**

Аннотация. В статье рассмотрены теоретические аспекты анализа рынка ценных бумаг, уточнены представления о содержании понятий: «фондовый рынок», «фондовый индекс». Проведен анализ текущего положения на фондовой секции, индекса МосБиржи, а также основных макроэкономических показателей экономики (ключевая ставка, инфляция и ее таргетирование). Рассмотрено положение индекса с фундаментальной точки зрения. Показано состояние неопределенности рынка в условиях кризиса, которое позволяет прогнозировать привлекательную доходность в сравнении с консервативными решениями фондового рынка. На основании анализа сделаны выводы о том, что рынок фондовых инструментов предоставляет расширенный спектр возможностей для дополнительного увеличения частного капитала. В условиях кризиса инвестиционная привлекательность рынка повышается, позволяя инвесторам получать доходы в долгосрочной перспективе.

Ключевые слова: фондовый рынок; ценные бумаги; фондовая биржа; экономический кризис; инвестиционная привлекательность.

Abstract. The article considers the theoretical aspects of the analysis of the securities market, clarifies the concept of the content of the concepts: "stock market", "stock index". The analysis of the current situation in the stock section, the Moscow Exchange index, as well as the main macroeconomic indicators of

the economy (key rate, inflation and its targeting) was carried out. The position of the index is considered from a fundamental point of view. The state of market underestimation in the conditions of crisis is shown, which allows predicting attractive returns compared to conservative stock market decisions. Based on the analysis, conclusions were drawn that the stock market provides an expanded range of opportunities for an additional increase in private capital. In a crisis, the investment attractiveness of the market increases, allowing investors to receive income in the long term.

Key words: Stock market; securities; stock Exchange; economic crisis; investment attractiveness.

Введение

Актуальность выбранной темы работы можно обозначить тем, что в условиях кризиса, периода высокой инфляции наиболее остро поднимается вопрос о сохранении и приумножении личного капитала. Вклады в банках в подобных реалиях не способны удовлетворить потребность в дополнительном увеличении источников долгосрочного инвестирования за счет того, что инфляция всегда превышает ставки по депозитам, не давая не то, что сохранить, но и заработать, используя такие достаточно консервативные решения. Российский фондовый рынок находится на стадии развития, а характеристики развивающегося рынка — это высокая волатильность и постоянный рост стоимости ценных бумаг на долгосрочном горизонте. Соответственно, стоит разобраться, действительно ли ценные бумаги могут иметь интерес для целей прироста денежных средств в кризисный период, а также демонстрировать инвестиционную привлекательность в сложившейся ситуации.

Дело в том, что рынок ценных бумаг (фондовый рынок) составляет достаточно значительную часть финансового рынка по объему совершаемых сделок [3]. Объектом же купли-продажи служат стандартизированные финансовые документы, признанные в качестве ценных бумаг на законодательном уровне в стране, эмитированные организациями, финансовыми институтами, государством. Получается, что фондовый рынок — определенная совокупность экономических, финансовых отношений, которые возникают между его участниками в плане мобилизации и размещения свободных капитальных ресурсов непосредственно в процессе выпуска, оборота ценных бумаг [7]. Отсюда и вытекает цель фондового рынка — аккумулировать финансовые ресурсы, обеспечивать определенную возможность их перераспределения за счет совершения субъектами рынка операций с фондовыми инструментами.

Объектом исследования выступает непосредственно рынок ценных бумаг в условиях экономического кризиса, а предметом — анализ и оценка его привлекательности.

Методы и модели

В свою очередь, ценная бумага – это зарегистрированный по определенным правилам денежный документ, подтверждающий имущественные права и права иного характера, которые можно реализовать или передать [9]. Ценными бумагами являются акции, облигации, векселя, опционы, фьючерсы, чеки, коносаменты и т.д. Можно подчеркнуть то, что они также имеют множество классификаций, к примеру, срочные и бессрочные, эмиссионные и не эмиссионные, долевые (акции) и долговые (облигации) и т.д.

Следует разобраться в том, что именно из себя представляет фондовый индекс. Индексом фондового рынка принято считать некое число, которое характеризует качественное состояние рассматриваемого рынка. Стоит отметить, что значение этого числа (пункта) по своей сути не будет нести в себе существенной информации, так как важным будет являться не само значение, а результат его сопоставления с теми значениями, которые оно принимало уже раньше. Другими словами, такие индексы являются инструментом оценки поведения рынка ценных бумаг, отражающим происходящие макроэкономические процессы в целом [7]. Например, Чалдаева Л. А. и Килячков А. А. пишут: «Индексы представляют собой инструмент оценки поведения рынка ценных бумаг, который отражает происходящие макроэкономические процессы. При депрессивных явлениях в экономике индексы падают. Когда в стране намечается экономический рост, индексы растут.» [8]. В свою очередь, индекс Арсагеры — это расчетный индекс, который демонстрирует величину отклонения фундаментальной (расчетной) капитализации индекса Московской Биржи от его фактического значения. Глядя на значение индекса Арсагеры [1], можно сказать насколько фундаментальная капитализация индекса МосБиржи отклоняется от фактической капитализации. Многие участники фондового рынка утверждают, что стоимость акций зависит от чего угодно, только не от фундаментальных показателей деятельности бизнеса (прибыли, выручки, балансовой стоимости). Другие говорят о том, что текущие значения стоимости акций не отражают их стоимости, базирующейся на фундаментальных характеристиках деятельности компании, то есть фундаментальной стоимости [1].



Рис.1. Индекс Мосбиржи и УК Арсагеры в период 2020-2023 гг. [4]

Как видно из рисунка 1, фундаментально рынок РФ силен и интересен для вложений, т.к. индекс Арсагеры поднимался до 150% [1]. Также, на рисунке видно, что индекс МосБиржи по итогам 2022 г. снизился на 43% под давлением всем известных геополитических событий. В истории фондового рынка РФ это третье по величине годовое снижение: в 1998 г. индекс упал на 47%, а в 2008 г. – на 67%. При этом в 1999 г. рынок вырос на 235%, а в 2009 г. – на 126%. То есть у рынка имеется свойство восстанавливаться [5].

Можно сказать, ситуация в 2022 г. оказалась лучше, чем в 1998 и 2008 гг., так как ЦБ РФ своевременно принял меры, направленные на стабилизацию ситуации. Это - приостановка торгов на рынках акций и облигаций в феврале-марте прошедшего года и решение временно заморозить российские бумаги, принадлежащие нерезидентам из недружественных стран. Своевременное вмешательство регулятора говорит о том, что власти видят фондовый рынок важной частью отечественной инфраструктуры, и потому готовы оказывать его развитию поддержку в целом [5].

Число физических лиц, имеющих брокерские счета на Московской Бирже, за 2022 год увеличилось на 6,1 млн. до 22,9 млн. Сегодня, в отсутствие нерезидентов, именно розничный инвестор дает ликвидность на рынке акций: доля частных инвесторов в объеме торгов акциями в декабре 2022 г. составила около 76% [4] [5].

Российские акции в подавляющем большинстве выглядят недорого как по историческим (по показателю P/E), так и фундаментально (по индексу Арсагеры), а также сравнительно дешево относительно других развивающихся рынков даже с учетом геополитики. Дополнительным

важным драйвером для роста котировок в 2023 году может стать возобновление рядом крупных компаний дивидендных выплат, иногда с двузначной доходностью[5].

Ценные бумаги смотрятся в настоящий момент интересно и относительно популярных у российского инвестора альтернативных активов (которые они объективно опережают с точки зрения доходности на длинном горизонте). Недвижимость сильно перекуплена, а депозиты пока не предлагают конкурентную доходность. Объем вкладов физлиц в банках в ноябре 2022 г. составлял около 39 трлн. руб., тогда как текущая оценка доли акций, находящихся в свободном обращении на руках у резидентов и дружественных резидентов, составляет весьма меньшую величину. Соответственно, даже небольшая часть этих средств, попав на фондовый рынок в 2023 г., способна привести к существенной переоценке котировок в пользу рынка [5].

Коэффициент «цена/прибыль» (P/E) показывает, сколько заплатит инвестор за один рубль прибыли компании и за какой срок окупятся инвестиции. Рынок торгуется на исторически низких уровнях – 4,1-4,8 P/E за 2022-2023 гг., по сравнению со средним значением 6,8 P/E за 2012-2021 гг [5].

В таблице 1 приведены значения коэффициента P/E. Можно видеть, что в докризисный момент в 2021 году индекс себя окупал из своей прибыли за 12,6 лет, теперь же этот срок снизился до 6 лет. Подобные данные говорят, что рынок фундаментально недооценен и дает хорошие перспективы для вложения средств.

Таблица 1 Московская биржа (МОЕХ) мультипликатор P/E (цена/прибыль) МСФО (годовые значения) [2]

Год	2020	2021	2022	2023 Прогноз
P/E (индекса МосБиржи)	14,4	12,6	5,95	7,07
Изменение за год, г/г	+30%	-12%	-53%	+19%

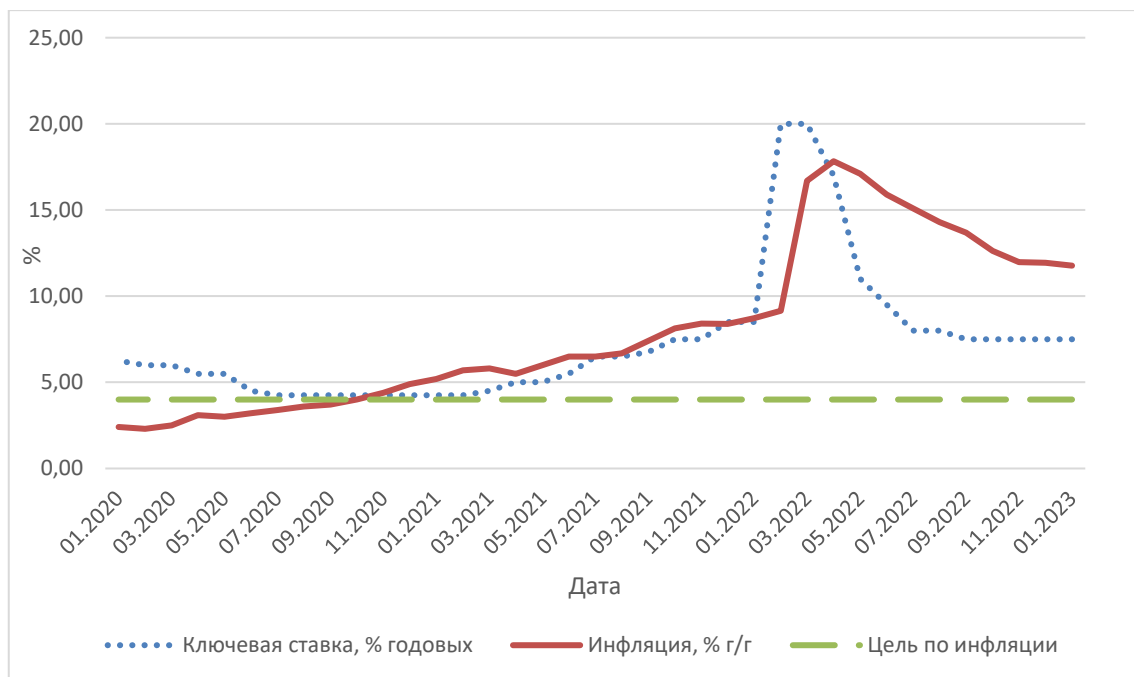


Рис.2. Динамика ключевой ставки, инфляции и цели по ней в РФ за период 2020-2023 гг. [6]

Из рисунка 2 видно, что 28.02.2022 ключевая ставка доходила до 20%, соответствующие доходности по вкладам были привлекательны, однако, регулятор в 2023 году понизил ее уже до 7,5%. Соответственно, ни один банковский вклад не способен сравниться с доходностью рынка акций на долгосрочном горизонте, учитывая неочененность компаний по фундаментальным показателям.

Выводы и результаты

Таким образом можно сказать, что фундаментально российский рынок акций выглядит сейчас привлекательно, однако в силу специфики ситуации быстрого восстановления объемов торгов можно не ожидать[5]. В умеренно-оптимистичном сценарии рост Индекса МосБиржи в 2023 г. способен составить примерно 2700 пунктов, что с учетом дивидендов предполагает доходность по году около 30%. Консервативные вклады не готовы предложить подобные доходности, и, действительно, имея портфель из ценных бумаг можно не только сохранить, но и приумножить капитал, особенно если начинать участвовать в рынке на дне, во время кризиса.

Библиографический список

1. Индекс Арсагеры // УК "Арсагера" URL: https://arsagera.ru/analitika/indeks_arsagery/ (дата обращения: 09.04.2023).

2. Московская биржа (МОЕХ) мультипликатор P/E (цена/прибыль) МСФО // smart-lab.ru URL: https://smart-lab.ru/q/MOEX/MSFO/p_e/ (дата обращения: 09.04.2023).

3. ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ // Официальный сайт Банка России URL:

http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/35370/review_secur_21Q1.pdf
(дата обращения: 09.04.2023).

4. Официальный сайт Московской биржи. — Текст: электронный // МОЕХ: [сайт]. — URL: <https://www.moex.com/> (дата обращения: 10.04.2023).

5. Официальный сайт Открытие Инвестиции. — Текст: электронный // Открытие Инвестиции: [сайт]. — URL: <https://open-broker.ru/invest/> (дата обращения: 09.04.2023).

6. Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. — Текст: электронный // Банк России: [сайт]. — URL: <https://www.cbr.ru/> (дата обращения: 08.04.2023).

7. Рынок ценных бумаг: учебник и практикум для вузов / М. Н. Михайленко. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2021. — 326 с. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-04961-9. — Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. с. 15 — URL: <https://urait.ru/bcode/468907/p.15> (дата обращения: 26.03.2023).

8. Чалдаева, Л. А. Рынок ценных бумаг : учебник для вузов / Л. А. Чалдаева, А. А. Килячков. — 7-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2020. — 381 с. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-08142-8. — Текст : электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/449745> (дата обращения: 02.04.2023).

9. Черевань Е. И., Юдина О. В. Рынок ценных бумаг как рынок особого товара // Вестник Тульского филиала Финансового университета. — 2019. — №. 1-2. — С. 302-303.

