

О возможностях диверсификации рисков российских акций

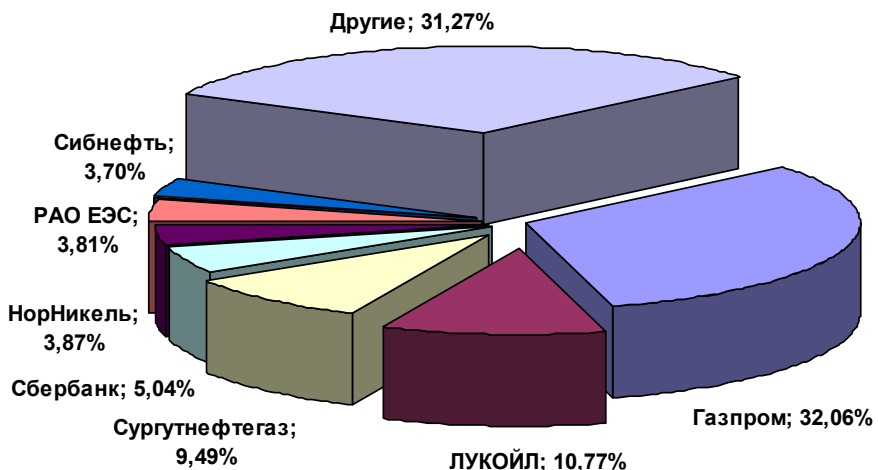
Юрий Ичкитидзе, к.э.н.

Исследовательский центр «Рефлексивность ру»

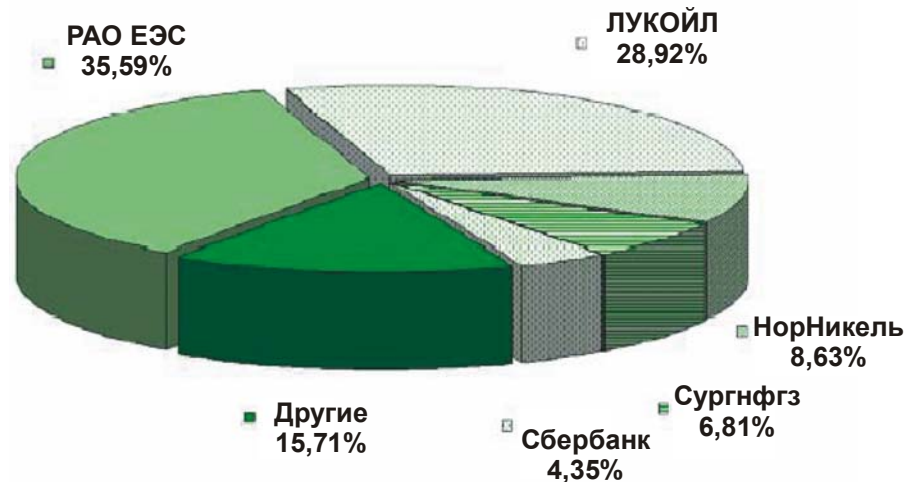
2005 год

Структура рынка российских акций

По капитализации

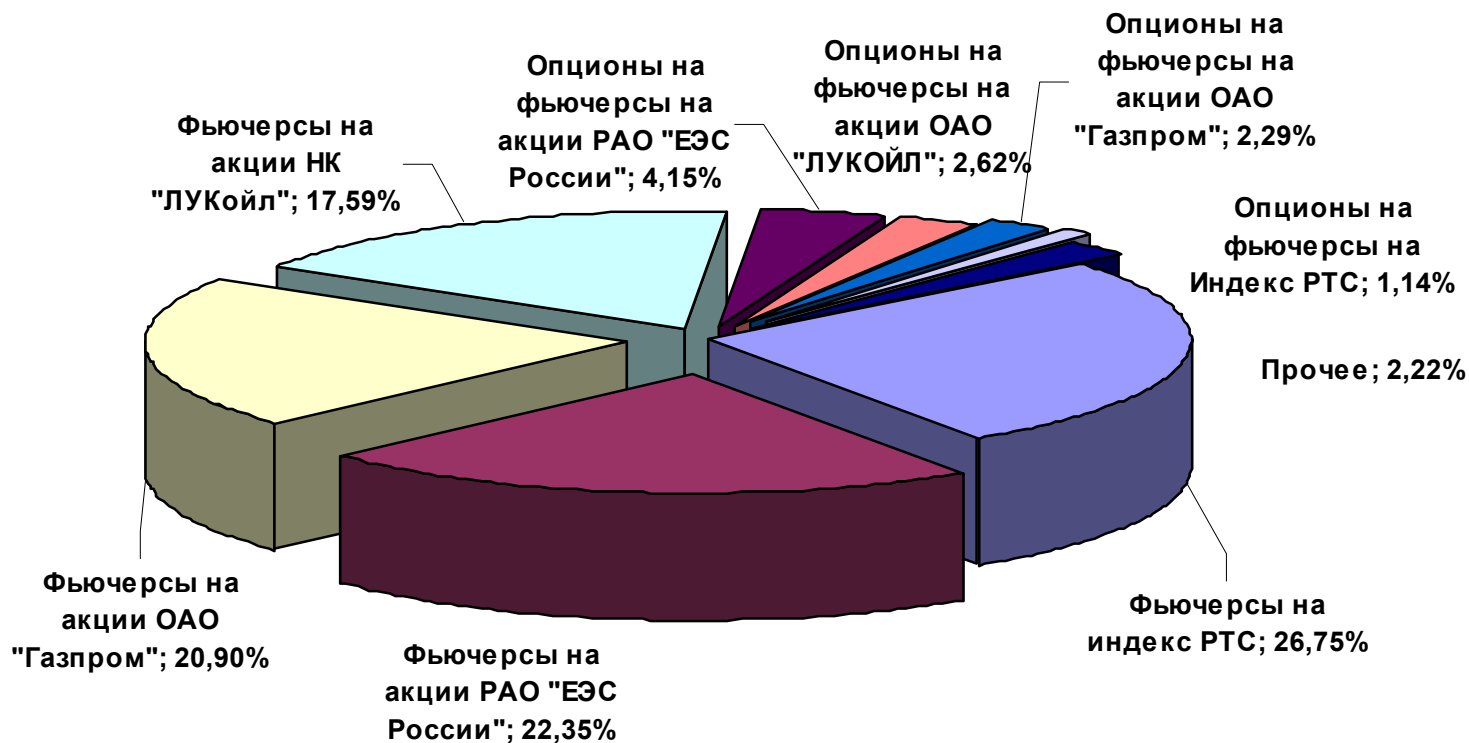


По обороту торгов на ММВБ



Российский рынок акций очень узкий, основные обороты сосредоточены в РАО ЕЭС, ЛУКОЙЛ, Газпром

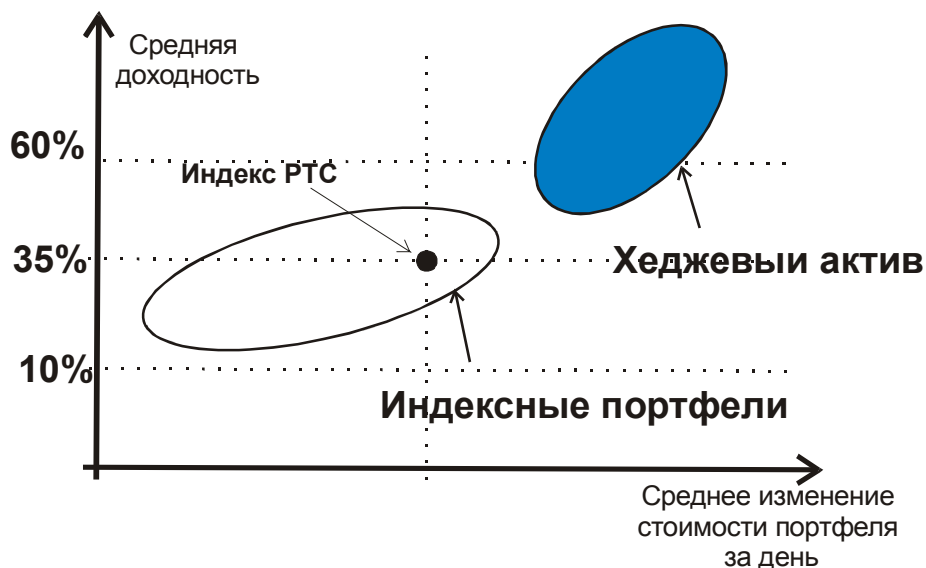
Структура рынка фьючерсов и опционов на акции



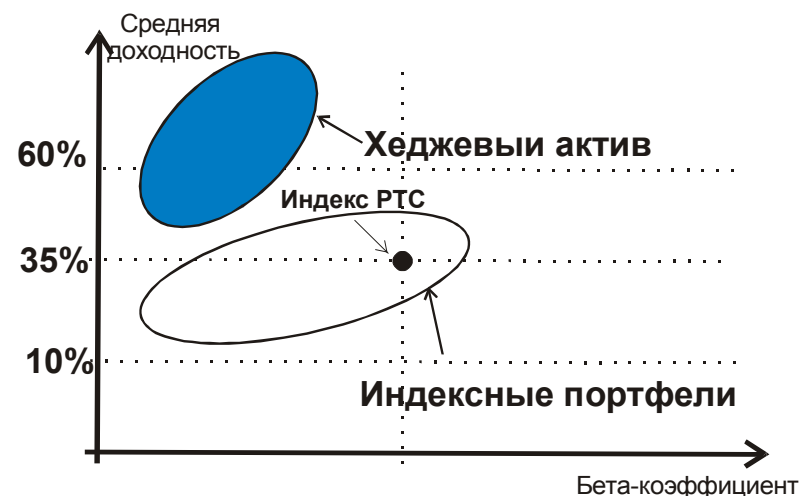
Рынок производных ценных бумаг также сосредоточен в трех бумагах:
РАО ЕЭС, ЛУКОЙЛ, Газпром плюс индекс РТС

Что такое диверсификация?

Диверсификация – это снижение рисков инвестиционного портфеля за счет включения в него рискового актива с низким коэффициентом корреляции к рыночному индексу (т.н. хеджевого актива)



Этот график не учитывает низкую корреляцию хеджевого актива и индекса РТС



Бета коэффициент это мера риска с учетом коэффициента корреляции между активами

Основные характеристики хеджевого актива

- 1) Низкий коэффициент корреляции с рыночным индексом (индексом РТС)
- 2) Высокий риск обуславливаемый использованием заемных средств (эффект финансового рычага)
- 3) Высокая доходность (50-100% годовых)

Включение в портфель хеджевого актива позволяет снизить риски и повысить доходность!!!!!!

Проблема поиска хеджевого актива на российском рынке

Акции

ПИФы акций

Акции и ПИФы тесно коррелированы с рыночным индексом, поэтому не могут служить источником диверсификации рисков

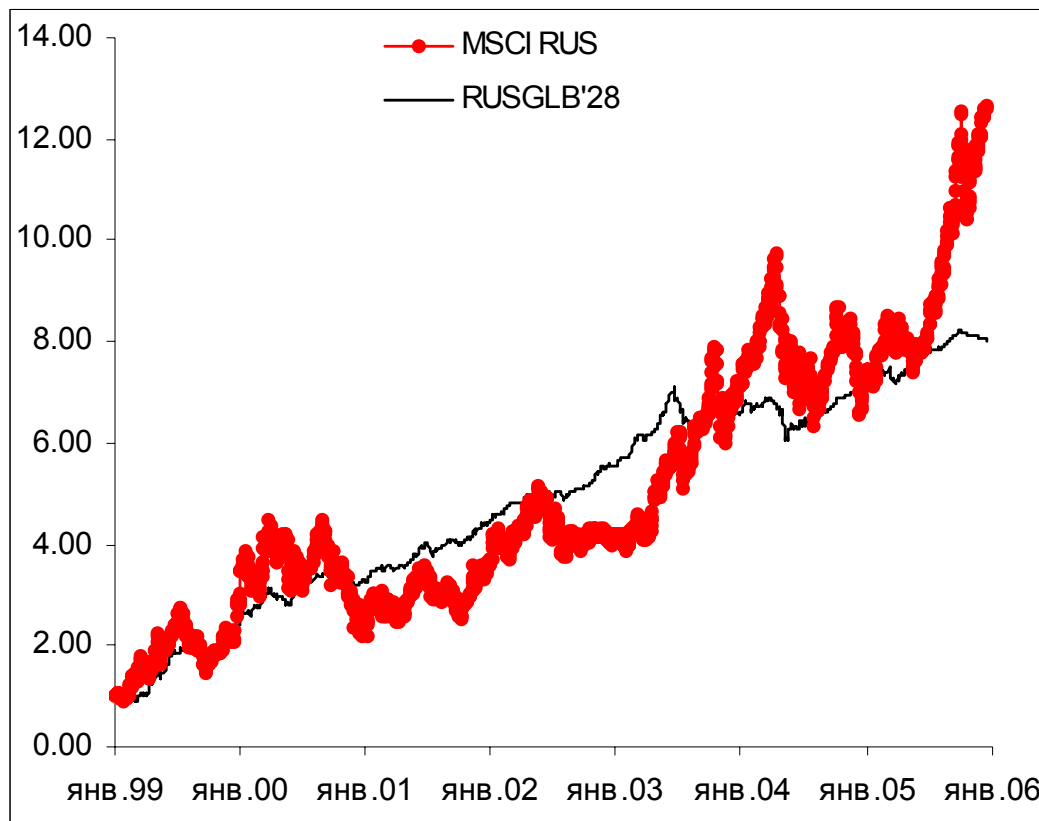
**Фьючерсы и
опционы**

Простейшие стратегии фьючерсов и опционов не являются высокодоходными

**Хеджевый актив на российском финансовом рынке
явление новое и еще не используемое большинством
инвесторов**

Риски российского рынка акций

Является ли рост российских акций в 1999-2005 годах безусловной, устойчивой тенденцией, которая будет сохранена и в будущем?



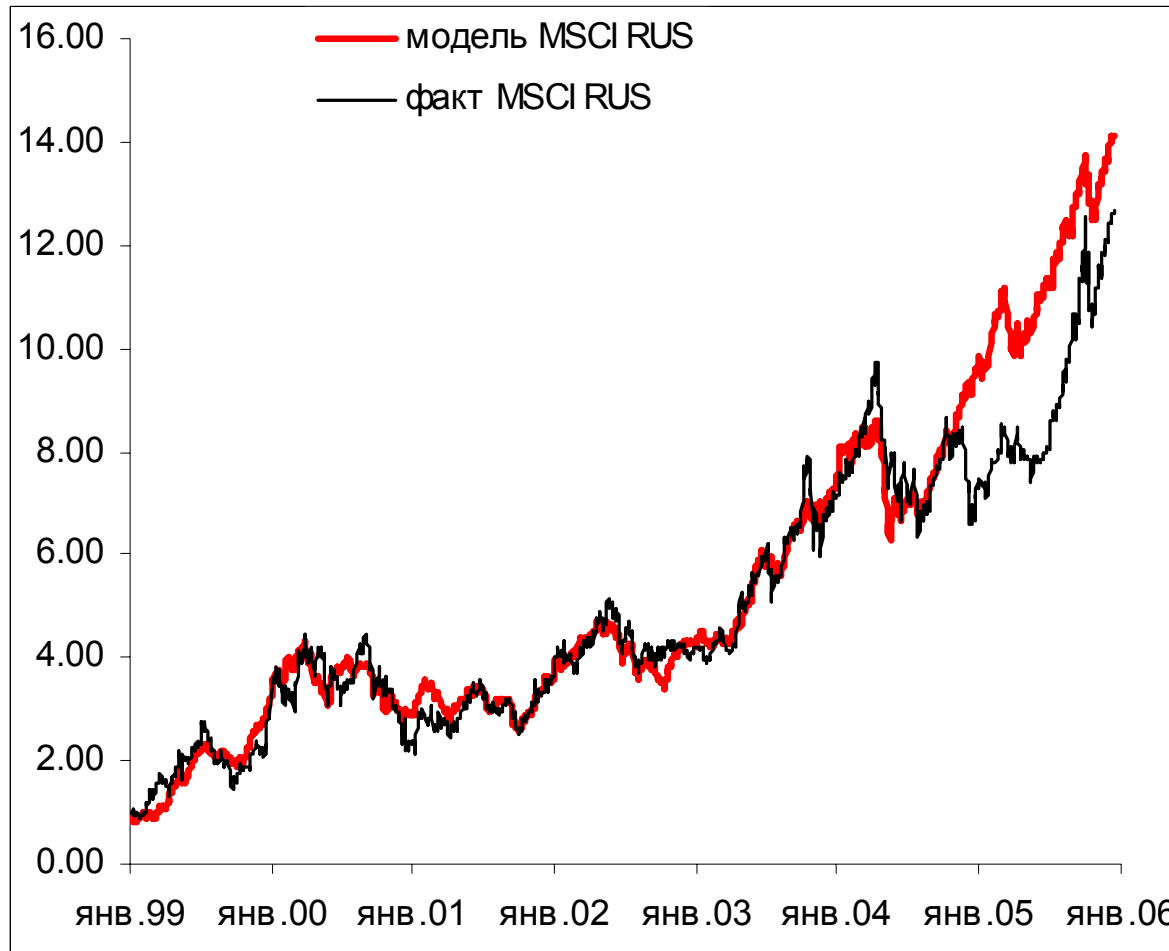
**Если ответ «ДА» то хеджевый актив на российском рынке
в принципе не нужен**

Факторная модель индекса MSCI Russia



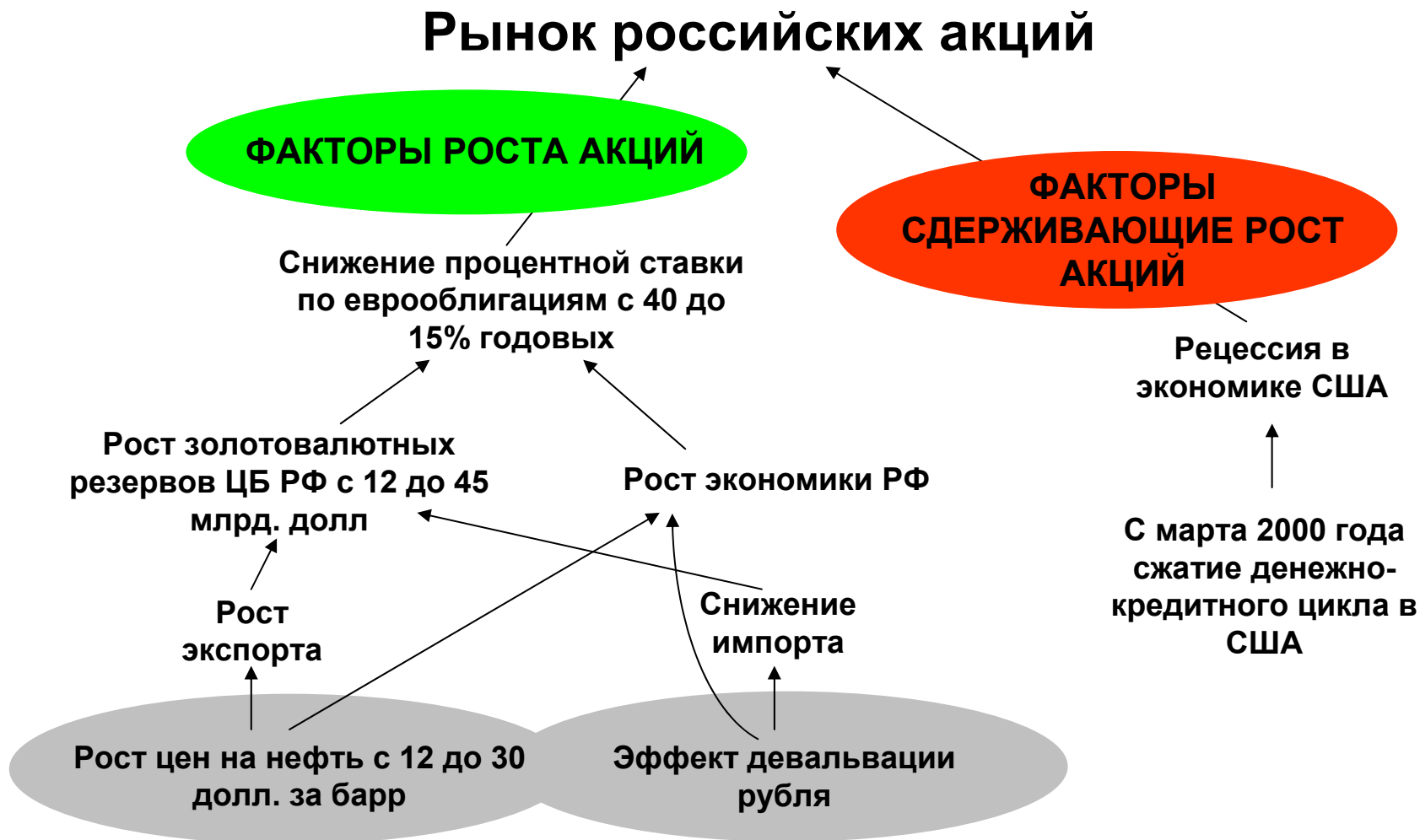
Модель позволяет выявить два ключевых источника роста российских акций в 1999-2005 годах

Факторная модель индекса MSCI Russia



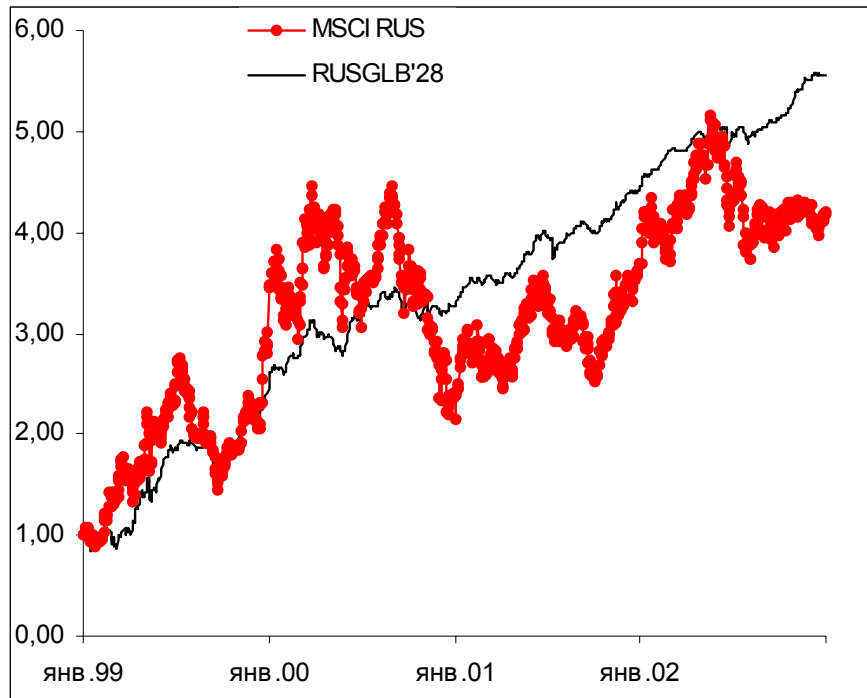
Погрешность модели составляет 15-20%

Факторы роста российских акций в 1999-2002 годах

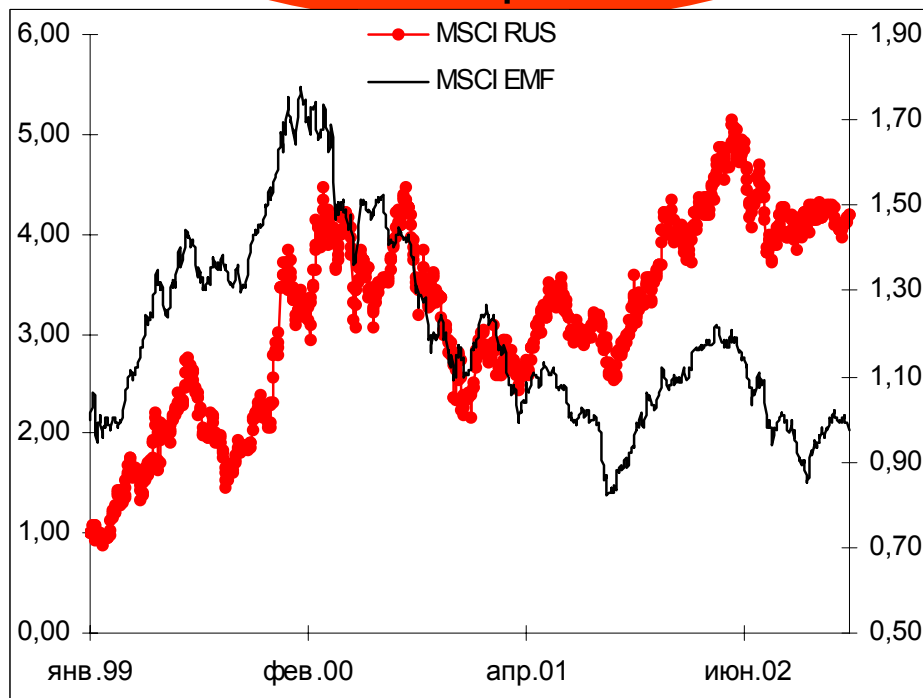


Индекс MSCI Russia и факторов рынка в 1999-2002 гг

ФАКТОРЫ РОСТА АКЦИЙ

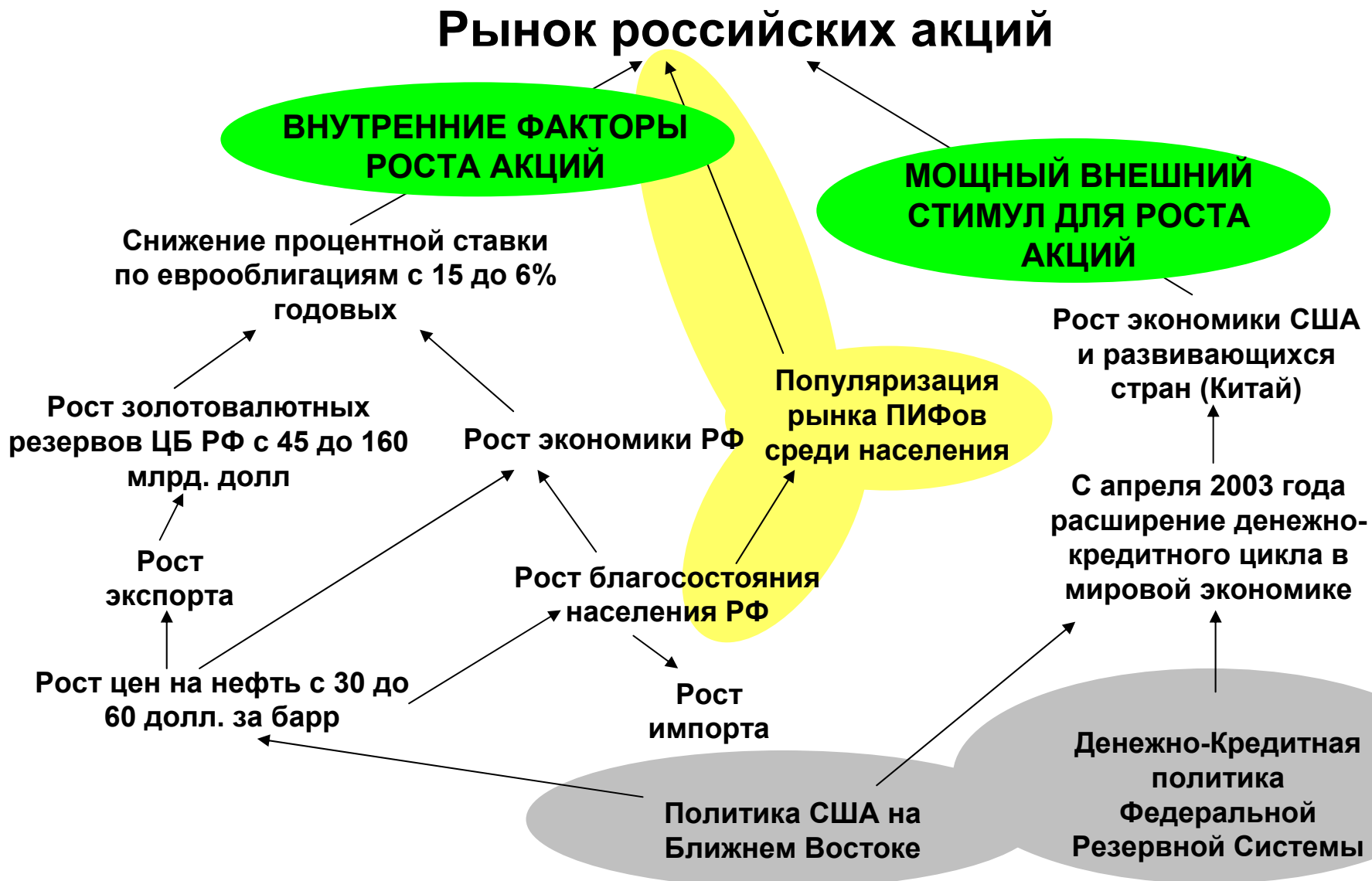


ФАКТОРЫ СДЕРЖИВАЮЩИЕ РОСТ АКЦИЙ



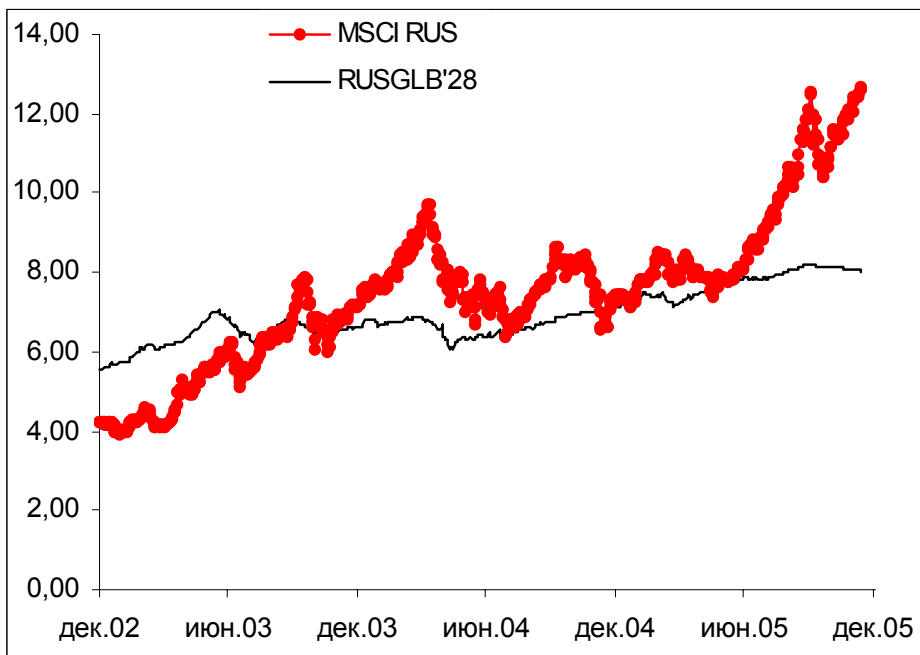
Падение на мировых фондовых рынках в 2000-2002 годах сдерживало рост российских акций, ключевым же фактором роста было снижение процентной ставки по еврооблигациям

Факторы роста российских акций в 2003-2005 годах

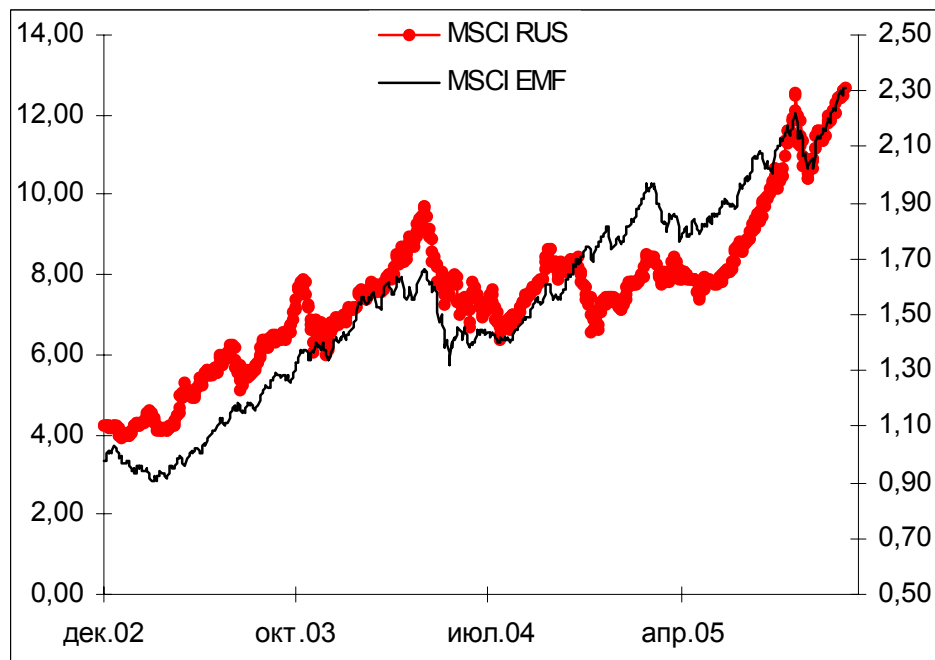


Индекс MSCI Russia и факторов рынка в 2002-2005 гг

**ВНУТРЕННИЕ ФАКТОРЫ
РОСТА АКЦИЙ**



**МОЩНЫЙ ВНЕШНИЙ
СТИМУЛ ДЛЯ РОСТА
АКЦИЙ**



Рост мировых фондовых рынков и цен на нефть после вторжения США в Ирак явился основным фактором роста рынка российских акций в этот период

Результаты факторного анализа

Тенденция к росту российских акций на данный момент продолжается



Факторы, ее породившие – высокие цены на нефть и расширение денежно-кредитного цикла в мировой экономике



Указанные факторы роста имеют внутренние ограничения, поэтому в будущем могут измениться



Уже сейчас рынок ПИФов настолько популяризирован, что в случае изменения указанных факторов роста рынка акций, ПИФы будут нести основную тяжесть убытков от падения рыночного индекса



Для ПИФов акций и прочих индексных портфелей уже сейчас необходим хеджевый актив

Результаты торговой стратегии Рефлексивность ру



Данная стратегия уже сейчас позиционирует себя как хеджевый актив

Приглашаю к сотрудничеству

www.reflexivity.ru

Инжекон, кафедра Исследования Операций в Экономике

Юрий Ичкитидзе, к.э.н.
ichkitidze@reflexivity.ru