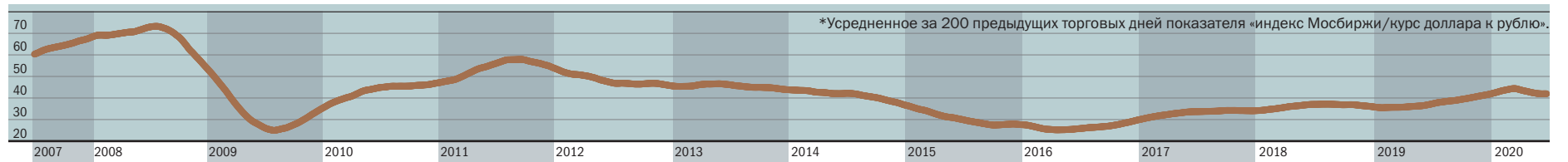


200-ДНЕВНАЯ СРЕДНЯЯ СКОЛЬЗЯЩАЯ ИНДЕКСА МОСБИРЖИ В ВАЛЮТНОМ ВЫРАЖЕНИИ*

Источники: Московская биржа, расчеты «Денег».



обвал, но хотя бы учитывать вероятность такого сценария при формировании портфеля ценных бумаг — как в сегодняшней ситуации, так и при реализации негативного сценария. И здесь может пригодиться опыт предыдущих кризисов.

Точки опоры

Анализируя, как вели себя в предыдущие кризисы акции российских компаний, мы в первую очередь ориентировались на групповые индикаторы — отраслевые индексы Мосбиржи. Причина проста: рынок акций, в отличие от долгового рынка, не устроен по принципу «прилив поднимает все лодки». Очень многое зависит от внутрикорпоративных факторов, ситуации в каждой конкретной компании. На индикаторах же «в среднем по больнице» влияние этих частных ображений сказывается в меньшей степени, кроме того, данный показатель может быть полезен при инвестировании в диверсифицированный отраслевой портфель — например, через отраслевой ПИФ.

При анализе кризиса 2014–2015 годов мы приняли, что он состоял из двух волн, прошедших с лагом немногим более года с очень близкими минимумами. Большинство отраслевых индексов достигли максимума падения в первую волну, поэтому именно первый минимум (минимум первой волны) мы посчитали разумным принять за «дно» для анализа восстановительной динамики котировок.

Напомним, расчеты производились в долларовом эквиваленте, за точку отсчета (начальное значение) были приняты 1 июля 2008 года и 1 июля 2014 года. Что касается «точки выхода», мы не ставили себе задачей определить, когда кризисы заканчивались, поскольку последствия шоков для компаний и их акций могли быть довольно долгосрочными, но посчитали, что пятилетнего периода для анализа будет достаточно: на больший срок при формировании даже долгосрочного портфеля российских акций едва ли стоит загадывать.

Самые крепкие. В первую волну кризиса 2014–2015 годов наименьшую просадку из отраслевых индек-

сов Мосбиржи показал индекс металлов и добычи (–22%, рублевый индекс даже вырос), также хороший на общем фоне результат у индекса химии и нефтехимии (–39%, в рублях — –9%). Индекс Мосбиржи при этом просел на 54% (в рублях — на 10%). Больше всего пострадали индексы телекоммуникаций (–70%) и транспорта (–68%). В рублевом выражении просадки были примерно на 10% меньше.

В «личном зачете» на первых местах оказались металлурги: «Северсталь», чьи акции в долларовом выражении теряли не более 4%, и ММК (максимальная просадка — 10%), на третьем месте — привилегированные акции «Транснефти» (–19%).

В кризис 2008–2009 годов лучшим по данному параметру был индекс нефти и газа (–72%, в рублях — –68%). Наихудшие результаты были у индексов химии и нефтехимии (–90%), металлов и добычи (–83%) и электроэнергетики (–81%) при максимальной просадке индекса ММВБ на 77%. Если говорить о конкретных бумагах, весь пьедестал почета достался нефтяникам:

акции «Сургутнефтегаза» показали просадку в 68%, ЛУКОЙЛа — 71%, «Роснефти» — 74%.

«В целом все экспортные сектора (нефть и газ, металлургия) являются защитными, поскольку падение цен на сырьевые товары частично компенсируется ослаблением рубля. В текущей ситуации наиболее устойчивым представляется сектор металлургии, поскольку цены на сталь и железную руду не показали столь же значительного падения, как, скажем, цены на нефть», — считает Константин Черепанов.

«Ставка на ключевых экспортеров в перспективе трех лет, на наш взгляд, вполне оправданна и сейчас, — говорит Иван Манаенко. — В первую очередь интересными, хотя в моменте и не слишком дешевыми, по-прежнему видятся черные металлурги — «Северсталь», НЛМК, ММК. В то же время «Норникель» и «Русал» пока интересны скорее как возможность для краткосрочных спекуляций. Нефтянка также интересна, в особенности ЛУКОЙЛ, «Газпромнефть» и «Татнефть»; «Газпром» и НОВАТЭК в силу

КАК ВЕЛИ СЕБЯ ОТРАСЛЕВЫЕ ФОНДОВЫЕ ИНДЕКСЫ В КРИЗИС 2014–2015 ГОДОВ

ИНДИКАТОР	ВАЛЮТА РАСЧЕТА	МАКСИМАЛЬНАЯ ПРОСАДКА, %	МАКСИМАЛЬНАЯ ПРОСАДКА ПЕРВОЙ ВОЛНЫ, %	СКОРОСТЬ ПАДЕНИЯ*	СКОРОСТЬ ВОССТАНОВЛЕНИЯ**			РОСТ В ТЕЧЕНИЕ ПЕРВОГО ГОДА ПОСЛЕ ТОЧКИ ВАЛЮТНОГО МИНИМУМА ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %	РОСТ В ТЕЧЕНИЕ ПЕРВОГО ГОДА ПОСЛЕ ТОЧКИ ВАЛЮТНОГО МИНИМУМА ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %	РОСТ В ТЕЧЕНИЕ ТРЕХ ЛЕТ ПОСЛЕ ТОЧКИ РУБЛЕВОГО МИНИМУМА ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %	РОСТ В ТЕЧЕНИЕ ТРЕХ ЛЕТ ПОСЛЕ ТОЧКИ ВАЛЮТНОГО МИНИМУМА ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %
					ОТЫГРАНО 25% ПАДЕНИЯ	ОТЫГРАНО 50% ПАДЕНИЯ	ОТЫГРАНО 100% ПАДЕНИЯ				
ИНДЕКС МОСБИРЖИ	РУБЛИ	-10,1	-10,1	37	4	8	85	26,8	21,5	47,8	48,4
ИНДЕКС МОСБИРЖИ	ВАЛЮТА	-53,6	-50,5	168	57	119	1646	-28,2	16,5	-10,7	70,4
ИНДЕКС МОСБИРЖИ НЕФТИ И ГАЗА	РУБЛИ	-10,3	-10,3	36	7	8	41	35,8	24,0	48,5	45,4
ИНДЕКС МОСБИРЖИ НЕФТИ И ГАЗА	ВАЛЮТА	-48,3	-48,3	168	9	111	1136	-23,1	18,9	-10,3	66,9
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ	РУБЛИ	-29,2	-29,2	168	3	37	72	2,0	36,3	107,6	173,4
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ	ВАЛЮТА	-64,0	-64,0	168	9	120	706	-42,3	30,7	25,4	213,8
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЙ	РУБЛИ	-35,6	-35,6	169	1	37	Н/В***	-12,4	18,8	-18,4	14,2
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЙ	ВАЛЮТА	-69,5	-65,9	168	107	Н/В***	Н/В***	-50,4	13,9	-50,7	31,1
ИНДЕКС МОСБИРЖИ МЕТАЛЛОВ И ДОБЫЧИ	РУБЛИ	Н/П	Н/П	Н/П	Н/П	Н/П	Н/П	66,4	-1,2	125,1	52,4
ИНДЕКС МОСБИРЖИ МЕТАЛЛОВ И ДОБЫЧИ	ВАЛЮТА	-36,4	-22,2	167	2	9	58	-5,8	-5,3	36,0	75,0
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ФИНАНСОВ	РУБЛИ	-27,6	-27,6	114	29	56	106	31,3	77,0	68,2	102,5
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ФИНАНСОВ	ВАЛЮТА	-62,7	-62,7	168	6	120	773	-25,6	69,7	1,6	132,5
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО СЕКТОРА	РУБЛИ	-16,9	-15,9	169	1	20	56	8,6	27,3	13,9	20,9
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО СЕКТОРА	ВАЛЮТА	-57,4	-56,6	168	63	Н/В***	Н/В***	-38,5	22,0	-31,2	38,8
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ХИМИИ И НЕФТЕХИМИИ	РУБЛИ	-8,7	-8,7	62	2	15	59	89,8	60,2	126,4	85,3
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ХИМИИ И НЕФТЕХИМИИ	ВАЛЮТА	-38,8	-38,8	168	6	57	258	7,5	53,7	36,8	112,7
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ТРАНСПОРТА	РУБЛИ	-43,9	-43,9	268	57	222	361	-11,7	36,7	178,2	205,6
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ТРАНСПОРТА	ВАЛЮТА	-68,0	-68,0	168	456	618	723	-50,0	31,1	68,1	250,8

*Время от начала кризиса до точки минимума индикатора, в календарных днях. **Время от точки минимума бумаги до восстановления до уровня, соответствующего обозначенной компенсации от величины максимальной просадки. ***В течение пяти лет от точки начала кризиса бумаге не удалось отыграть указанный уровень от максимальной просадки. Н/П — не было падения.