

К ВОПРОСУ О МЕТОДИЧЕСКОМ ИНСТРУМЕНТАРИИ ОЦЕНКИ РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

ON THE ISSUE OF METHODOLOGICAL TOOLS FOR ASSESSING THE GOVERNMENT SECURITIES MARKET

A. Kolodyazhnaya

Summary. Financial instruments issued by the state represent a key mechanism for attracting capital both for various economic sectors and for replenishing budget funds. The effectiveness of the government securities market is significantly determined by the accuracy of analytical methods and the reliability of the information base used in its research. This article offers a comprehensive approach to assessing the government securities market using a wide range of tools considered from the perspective of both the investor and the issuing state of securities.

Keywords: government securities market, government bonds, fundamental analysis, technical analysis, cluster method, statistical methods.

Колодяжная Анна Юрьевна

кандидат экономических наук,
Оренбургский филиал ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет им. Г.В. Плеханова»
kolodyazhnaya_89@mail.ru

Аннотация. Финансовые инструменты, выпущенные государством, представляют собой ключевой механизм привлечения капитала как для различных экономических секторов, так и для пополнения бюджетных средств. Эффективность рынка государственных ценных бумаг существенно определяется точностью аналитических методов и надежностью информационной базы, применяемых при его исследовании. В данной статье предложен комплексный подход к оценке рынка государственных ценных бумаг с использованием широкого комплекса инструментов, рассматриваемых с позиции как инвестора, так и государства — эмитента ценных бумаг.

Ключевые слова: рынок государственных ценных бумаг, государственные облигации, фундаментальный анализ, технический анализ, кластерный метод, статистические методы.

Рынок государственных ценных бумаг является важнейшим источником пополнения всех сфер экономики и государственного бюджета необходимыми финансовыми ресурсами. Качество его использования для обозначенных целей напрямую зависит от инструментария, применяемого для его оценки и достоверности исходных данных.

Вопрос о методическом инструментарии рынка государственных ценных бумаг состоит, по нашему мнению, из двух основных аспектов.

Первый аспект касается методического инструментария рынка государственных ценных бумаг как объекта инвестиционной деятельности. В этом контексте речь идет, главным образом о совокупности методов фундаментального, технического и кластерного анализа, которые позволят потенциальному инвестору сформировать сбалансированный инвестиционный портфель (рисунок 1). Государственные облигации, эмитируемые в России, являются для инвесторов-резидентов одними из наиболее консервативных инструментов, позволяющих сформировать низко рискованный портфель, при приемлемом (особенно в условиях высокой ключевой ставки) уровне доходности.

Фундаментальный метод анализа позволяет произвести комплексную оценку ключевых экономических

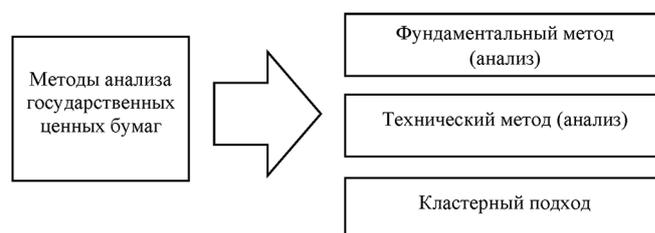


Рис. 1. Методы анализа государственных ценных бумаг и финансовых показателей различных организаций, инвесторов, а также отраслей и рынков в целом. Он помогает определить степень инвестиционной привлекательности конкретных субъектов рынка, основываясь на различных источниках информации, включая данные от компаний, бухгалтерскую отчетность, экспертные оценки и отраслевую статистику.

Эффективный факторный анализ требует значительных ресурсов и времени для проведения, но результаты могут оказать непосредственное влияние на принятие решений об инвестировании. Основной целью фундаментального анализа является оценка перспективы приобретения акций или облигаций конкретных эмитентов для включения их в инвестиционный портфель. Такой подход помогает инвесторам принимать обоснованные решения, опираясь на фундаментальные данные и прогнозы [4, с.76].

Интеграция результатов фундаментального анализа в процесс принятия инвестиционных решений позволяет уменьшить риски и максимизировать возможную доходность портфеля. Критическое изучение ключевых факторов успешности бизнеса помогает выявить потенциальные перспективы и угрозы, что позволяет инвесторам разрабатывать стратегии, направленные на долгосрочный рост и устойчивость инвестиций.

Структура фундаментального анализа обычно включает в себя четыре уровня: анализ экономической ситуации в целом, анализ отрасли, анализ компании, анализ стоимости ценности бумаг.

Инвесторы в своей практике применяют различные техники фундаментального анализа. Вот некоторые из них.

1. Метод сравнения. При выборе акций для покупки важно проводить всесторонний финансовый анализ. Ключевым инструментом такого анализа выступают специальные коэффициенты — мультипликаторы, демонстрирующие эффективность компании. P/S, P/E и P/BV — это основные показатели, отражающие соотношение рыночной стоимости к выручке, прибыли и балансовой стоимости соответственно. Грамотный инвестор обязательно сопоставит эти значения с аналогичными показателями других представителей отрасли. Дополнительную картину создает анализ долговой нагрузки, динамики доходов и прибыльности бизнеса.
2. Метод дисконтирования денежных потоков. Оценивает стоимость компании за счет суммирования денежных потоков, которые компания сможет принести в будущем. Суть метода заключается в прогнозировании будущих финансовых поступлений предприятия с их последующим суммированием. Важно отметить, что полученные значения корректируются с помощью специального понижающего множителя — дисконта, поскольку покупательная способность денег со временем снижается в результате инфляционных процессов.

При фундаментальном анализе также используют следующие вспомогательные способы оценки актива:

1. Дедукция. Биржевые котировки металлургических компаний напрямую зависят от стоимости сырья. Так, подорожание платины и палладия на торгах неизбежно влечет рост акций производителей металла. Этот механизм иллюстрирует применение дедуктивного метода, когда из общей закономерности выводится частное следствие. Дедукция также эффективна при анализе финансовых показателей — допустим, когда требуется сопоставить мультипликаторы отдельного

банковского учреждения с усредненными индикаторами по всей отрасли.

2. Индукция. В сезон высокого спроса наблюдается закономерный рост цен на нефтепродукты — это классический пример того, как формируются общие правила. Анализируя повторяющиеся события, такие как ежегодное летнее повышение стоимости топлива на АЗС, инвестор может вывести закономерности из конкретных наблюдений. Таким образом происходит переход от частных случаев к общим выводам.
3. Корреляция. Для диверсификации инвестиционного портфеля используется метод, основанный на корреляционном анализе. В диапазоне от -1 до 1 находится коэффициент корреляции между активами. Динамика котировок будет схожей у акций компаний, чей показатель корреляции приближается к 1 . При стремлении коэффициента к -1 наблюдается разнонаправленное движение цен — именно такие бумаги подбирает инвестор, поскольку падение стоимости одних акций компенсируется ростом других. Отсутствие взаимосвязи между движением цен акций разных эмитентов наблюдается при коэффициенте, близком к нулевой отметке.

В случае с государственными ценными бумагами, как уже отмечалось выше, речь идет как правило об облигациях. Однако их разнообразие как на федеральном, так и региональном уровнях, дают основание полагать, что вышеуказанные методы фундаментального анализа безусловно применимы, но с некоторыми оговорками в части специфики их использования.

Метод технического анализа и все инструменты, имеющиеся в его арсенале, используются применительно к рынку государственных ценных бумаг несколько чаще. Этот инструментарий помогает трейдерам принимать тактические решения о сделках, оценивая справедливую стоимость активов в конкретный момент. Движение котировок во многом определяет поведение участников рынка: растущий тренд стимулирует покупки дополнительных бумаг, а нисходящий побуждает избавляться от активов. Хотя технический анализ эффективен для краткосрочной торговли, его прогностическая ценность существенно снижается при долгосрочном планировании. Тем не менее, этот метод остается важным инструментом для формирования и корректировки инвестиционного портфеля, позволяя оценить текущую рыночную конъюнктуру.

Виды технического анализа:

- 1) Классический. Среди методов технического анализа существует базовый подход, основанный на визуальной интерпретации графиков. В его основе лежит построение двух категорий линий

на ценовой диаграмме. Первая категория — это трендовые линии, демонстрирующие общее направление движения рынка через экстраполяцию данных. Вторая — уровневые линии, отражающие ключевые ценовые зоны, формирующиеся под влиянием рыночных игроков. Дополнительным инструментом этого фундаментального метода является идентификация паттернов в движении цены. Анализируя их геометрическую форму, трейдеры получают возможность прогнозировать будущую динамику: продолжение существующей тенденции, смену направления движения цены или переход рынка в боковую фазу.

- 2) Индикаторный. Этот вид технического анализа отличается применением специализированного программного обеспечения, которое существенно упрощает сложные математические расчеты. Программы автоматически обрабатывают множество параметров, включая ценовые колебания и средние показатели котировок.

Суть метода заключается в применении особых математических функций — индикаторов, которые отображаются в виде дополнительных графических элементов. Для удобства восприятия эти вспомогательные графики располагаются либо поверх основного ценового графика, либо под ним, сохраняя единую временную шкалу. Система автоматически рассчитывает их траекторию, предоставляя трейдеру готовый инструмент для анализа.

Программные расчеты обеспечивают быстрое формирование объективных и точных дополнительных данных через индикаторы. Анализ этой информации позволяет выявить множество значимых сигналов: изменение знака индикатора с плюса на минус (и наоборот), дивергенцию между ценой и показаниями индикатора, пересечение значимых уровней, включая нулевую отметку, а также взаимодействие сигнальных линий. Благодаря такому автоматизированному подходу становится возможным обработка и интерпретация большого массива рыночных данных.

Этот вид технического анализа отличается применением специализированного программного обеспечения, которое существенно упрощает сложные математические расчеты. Программы автоматически обрабатывают множество параметров, включая ценовые колебания и средние показатели котировок.

- 3) Объемно-аналитический. Суть метода заключается в применении особых математических функций — индикаторов, которые отображаются в виде дополнительных графических элементов. Для удобства восприятия эти вспомогательные графики располагаются либо поверх основного ценового графика, либо под ним, сохраняя еди-

ную временную шкалу. Система автоматически рассчитывает их траекторию, предоставляя трейдеру готовый инструмент для анализа.

Программные расчеты обеспечивают быстрое формирование объективных и точных дополнительных данных через индикаторы [1, с.138]. Анализ этой информации позволяет выявить множество значимых сигналов: изменение знака индикатора с плюса на минус (и наоборот), дивергенцию между ценой и показаниями индикатора, пересечение значимых уровней, включая нулевую отметку, а также взаимодействие сигнальных линий. Благодаря такому автоматизированному подходу становится возможным обработка и интерпретация большого массива рыночных данных.

- 4) Графический. Визуальный анализ рынка через построение графиков имеет многовековую историю и остается одним из ведущих инструментов трейдинга. Опытные участники рынка обнаружили, что перед определенными рыночными событиями формируются характерные фигуры и модели движения цены. Эти повторяющиеся паттерны получили специальные наименования, а их идентификация стала ключом к принятию эффективных торговых решений. Метод особенно ценен тем, что позволяет наглядно распознавать существующие и формирующиеся тенденции, давая возможность предсказывать будущую динамику котировок на основе визуального представления исторических данных.

Технические графики на финансовых рынках представлены тремя основными разновидностями: свечными, линейными и барными паттернами. Важным индикатором торговой активности служит объемная гистограмма, которую обычно размещают посередине торгового терминала. Каждый столбец этой диаграммы демонстрирует суммарный оборот сделок. При этом разные методики технического анализа предполагают построение специфических конфигураций ценовых графиков. Хотя включение показателя объема торгов считается традиционным элементом визуализации, его использование не является обязательным при проведении технического анализа [5, с.223].

И наконец, третий метод анализа государственных ценных бумаг — кластерный подход. Кластерный подход основан на сходстве бумаг инвестиционного портфеля. Математические расчеты ведутся относительно групп фондовых инструментов, что упрощает аналитическую деятельность. Группировка активов ведется по принципу их доходности, рассчитанной при использовании технического анализа. Кластерный метод позволяет оптимизировать аналитическую работу, с учетом долгосрочности тенденций по группам бумаг. Кроме того, та-

кой подход позволяет автоматизировать расчетные операции. Однако, достаточно сложно определить факторы, которые оказывают не прямое воздействие на определенные кластеры.

Второй аспект изучения методического инструментария базируется на построении методологии исследования рынка государственных ценных бумаг с позиции комплексного статистического подхода. Здесь целью анализа является формирование комплексной оценки рынка государственных ценных бумаг за определенных период. Для это осуществляется оценка показателей не отдельных ценных бумаг, с позиции целесообразности включения ее в портфель, а именно всего рынка государственных ценных бумаг и структурно-динамических изменений основных его показателей. Важную роль в этом процессе играет определение проблем и перспектив развития рынка государственных ценных бумаг.

С позиции статистического исследования, инструменты анализа должны базироваться на следующих основных элементах:

- анализе динамики и структуры основных показателей рынка государственных ценных бумаг в России;
- анализе основных эмитентов государственных ценных бумаг;
- оценке государственных облигаций, как основного элемента государственного долга;
- изучении проблем и перспектив развития рынка государственных ценных бумаг на современном этапе.

Таким образом, для повышения концентрации капитала, развития реального сектора экономики и укрепления финансовой сферы страны, чрезвычайно важно применять комплексный подход к анализу рынка государственных ценных бумаг. Только комплексная оценка способна стать надежным фундаментом для прогнозирования показателей рынка государственных бумаг и разработки на этой основе взвешенной долговой политики страны.

ЛИТЕРАТУРА

1. Казарьян А.А., Абдуллаев З.И. Статистические методы анализа рынка ценных бумаг (индексный, динамический, графический) // Хроноэкономика. — 2020. — №3 (24). — С.136–139
2. Ковалева, Л.Ф. Цифровая трансформация как национальный приоритет в условиях пандемии / Л.Ф. Ковалева // Социально-экономическое развитие региона: опыт, проблемы, инновации: сборник трудов VII Международной научно-практической конференции, Смоленск, 10 июня 2020 года / Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Смоленский филиал. Том Выпуск 7. — Смоленск: Межрегиональный центр инновационных технологий в образовании, 2020. — С. 243–247.
3. Колодяжная, А.Ю. К вопросу о методическом обеспечении исследования эффективности расходов региональных бюджетов / А.Ю. Колодяжная // Социально-экономическое развитие регионов России: тенденции, проблемы, перспективы: Сборник научных трудов I Всероссийской научно-практической конференции, Оренбург, 16 декабря 2020 года. — Волгоград: Общество с ограниченной ответственностью «Сфера», 2021. — С. 272–278.
4. Колодяжная, А.Ю. Оценка современного состояния рынка государственных и субфедеральных ценных бумаг / А. Ю. Колодяжная // Век качества. — 2024. — № 4. — С. 72–83.
5. Лесогорова, К.С. Рынок ценных бумаг в России: состояние и перспективы / К.С. Лесогорова // Молодые исследователи: взгляд в прошлое, настоящее, будущее: Материалы V Международной студенческой научно-практической конференции, Смоленск, 22 ноября 2024 года. — Смоленск: Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, 2024. — С. 220–225.

© Колодяжная Анна Юрьевна (kolodyazhnaya_89@mail.ru)
Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»