

УДК 336.76

EDN [AWBFQX](#)

Сравнительный анализ волатильности финансовых инструментов фондового рынка в зависимости от ESG-критериев

А.О. Володина*, М.Б. Траченко

Государственный университет управления, Рязанский пр-т, д. 99, Москва, 109542, Россия

*E-mail: ao_volodina@guu.ru

Аннотация. Работа посвящена сравнительному анализу волатильности доходности ESG-индексов и индексов, которые не формируются на основе экологических, социальных и управленческих факторов. Проведен анализ объема выбросов в доходности за период 2022–2023 гг. рыночных индексов семи стран - Гонконга, Дании, Египта, Канады, Норвегии, США и Франции. Таким образом, в анализ включены страны таких регионов как Америка, Европа, Ближний Восток и Азиатско-Тихоокеанский. За период 2022–2023 гг. осуществлен анализ волатильности основных индексов указанных стран, а также ESG-индексов, на основе показателей удельного веса количества выбросов в доходности. Результаты сравнительного анализа волатильности финансовых инструментов фондового рынка в зависимости от ESG-критериев показали, что даже при условии того, что выборка в большинстве представлена странами, объем выбросов у которых составляет менее 5%, доходность ESG-индексов подвержена более высокой волатильности по сравнению с ESG-нейтральными индексами. Превышения варьируются в пределах 1,8%. Таким образом, следование повестке концепции устойчивого развития и учет ESG-критериев в деятельности компаниями не позволяет инвесторам снизить риски при вложении своих средств в акции таких компаний.

Ключевые слова: устойчивое развитие, волатильность, риск, доходность, рыночные индексы.

Comparative analysis of volatility of financial instruments of the stock market depending on ESG criteria

A.O. Volodina*, M.B. Trachenko

State University of Management, Ryazan Ave., 99, Moscow, 109542, Russia

*E-mail: ao_volodina@guu.ru

Abstract. The work is devoted to a comparative analysis of the volatility of the profitability of ESG indices and indices that are not formed on the basis of environmental, social and managerial factors. The analysis of the volume of emissions in profitability for the period 2022-2023 of the market indices of seven countries - Hong Kong, Denmark, Egypt, Canada, Norway, the USA and France. Thus, the analysis includes countries from regions such as America, Europe, the Middle East and Asia-Pacific. For the period 2022-2023. The volatility of the main indices of these countries, as well as ESG indices, is analyzed based on the indicators of the share of emissions in profitability. The results of a comparative analysis of the volatility of financial instruments of the stock market depending on ESG criteria showed that even if the sample is mostly represented by countries with emissions of less than 5%, the profitability of ESG indices is subject to higher volatility compared with ESG-neutral indices. The exceedances range from 1.8%. Thus, following the agenda of the concept of sustainable development and taking into account ESG criteria in the activities of companies does not allow investors to reduce risks when investing their funds in shares of such companies.

Keywords: sustainable development, volatility, risk, profitability, market indices.

1. Введение

При осуществлении инвестиций ключевыми критериями выбора финансовых инструментов являются соотношение риска и доходности. В зависимости от стратегии, которой придерживается инвестор, принимаются решения об инвестировании. Если рассматривать финансовые инвестиции и, в частности, фондовый рынок, то наиболее актуальными зачастую выступают такие финансовые инструменты как акции и облигации компаний. Однако в целях диверсификации рисков все большее развитие получают инвестиционные фонды и индексные инвестиции. Формирование рыночных индексов может осуществляться по различным характеристикам – отрасли, размеру компании, страновому аспекту и т.д. Одним из таких критериев выступают ESG-факторы. Многие страны, стремящиеся к следованию концепции устойчивого развития обязывают компании учитывать в деятельности экологические, социальные и управленческие факторы, а также формировать отчетность по результатам деятельности в данных областях. Кроме того, ученые в своих работах приходят к выводу, что инвесторы скорее отдадут предпочтение компаниям, которые учитывают ESG-факторы в процессе осуществления своей деятельности [1,2]. Исследованиями также подтверждается наибольшая доходность ESG-инструментов в сравнении с альтернативными, не учитывающими экологические, социальные и управленческие факторы [3]. Однако являются ли такие инвестиции менее рискованными, либо с ростом доходности увеличивается и риск таких инвестиций – остается дискуссионным моментом в научной литературе.

2. Постановка задачи (Цель исследования)

В условиях российского фондового рынка представлен сектор устойчивого развития, который в основном представлен зелеными облигациями, составляющими 52,94% от всех облигаций в данном секторе, а также социальными облигациями (11,76%) и облигациями устойчивого развития (около 12%). Однако данный сектор находится в стадии развития и включает лишь 34 ценные бумаги в обращении со средней доходностью 10,44%. Помимо облигаций, следует рассмотреть индексы акций, которых в настоящее время на рынке 4. В данные индексы включаются ценные бумаги компаний, учитывающих в своей деятельности показатели устойчивого развития. Однако, в условиях российского рынка, что рыночный индекс Московской биржи, что ESG-индексы включают в себя наиболее крупные компании и схожи по своему составу. Так,

с начала года индекс Московской биржи упал на 8,34%, а падение ESG-индексов варьируется от -6,65% до -13,26% [4]. За период 2022–2024 гг. российский рынок характеризуется как высоко волатильный, а также в структуре эмитентов происходят изменения – уход компаний с рынка и IPO новых, поэтому авторами рассматриваются зарубежные страны для сравнительного анализа. А именно цель состоит в сравнении волатильности ESG-индексов и индексов, которые не формируются на основе экологических, социальных и управленческих факторов (ESG-нейтральных).

3. Методы и материалы исследования

В настоящей работе проведен анализ рыночных индексов 7 стран – Гонконга, Дании, Египта, Канады, Норвегии, США и Франции [5]. Таким образом, в анализ включены страны таких регионов как Америка, Европа, Ближний Восток и Азиатско-Тихоокеанский. За период 2022–2023 гг. осуществлен анализ волатильности основных индексов указанных стран, а также ESG-индексов, на основе показателей удельного веса количества выбросов в доходности.

4. Полученные результаты

На рисунке 1 представлены данные о проценте выбросов в выборке за 2022 г. и 2023 г. в индексах, в основе формирования которых не заложены ESG-критерии.

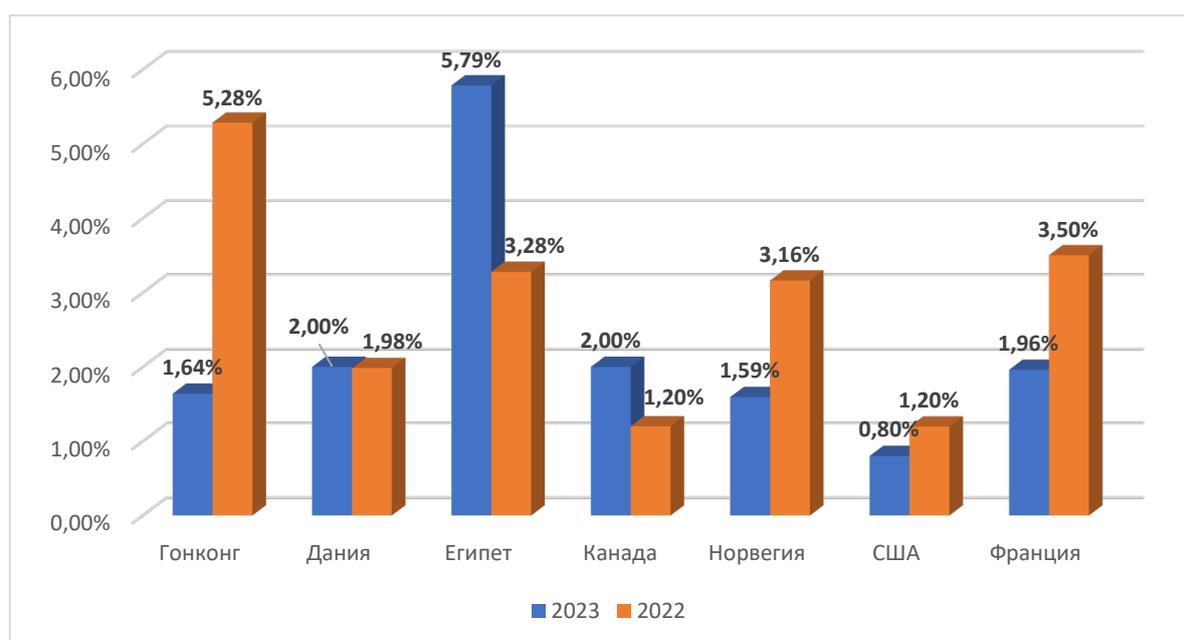


Рисунок 1. Волатильность ESG-нейтральных рыночных индексов на основе процента выбросов в выборке за 2022 г. и 2023 г.

На основе данных, представленных на рисунке 1, можно сделать вывод о том, что в доходности рассмотренных стран объем выбросов в большинстве случаев не превышает 5% порога при среднем количестве 250 торговых дней в году, за исключением Египта в 2023 г. и Гонконга в 2022 г. В четырех из семи стран наблюдается положительная динамика по объему выбросов, то есть они сокращаются, что говорит о снижении волатильности за анализируемый период. Однако для подтверждения выявленной динамики следует осуществить анализ на более длительном промежутке времени.

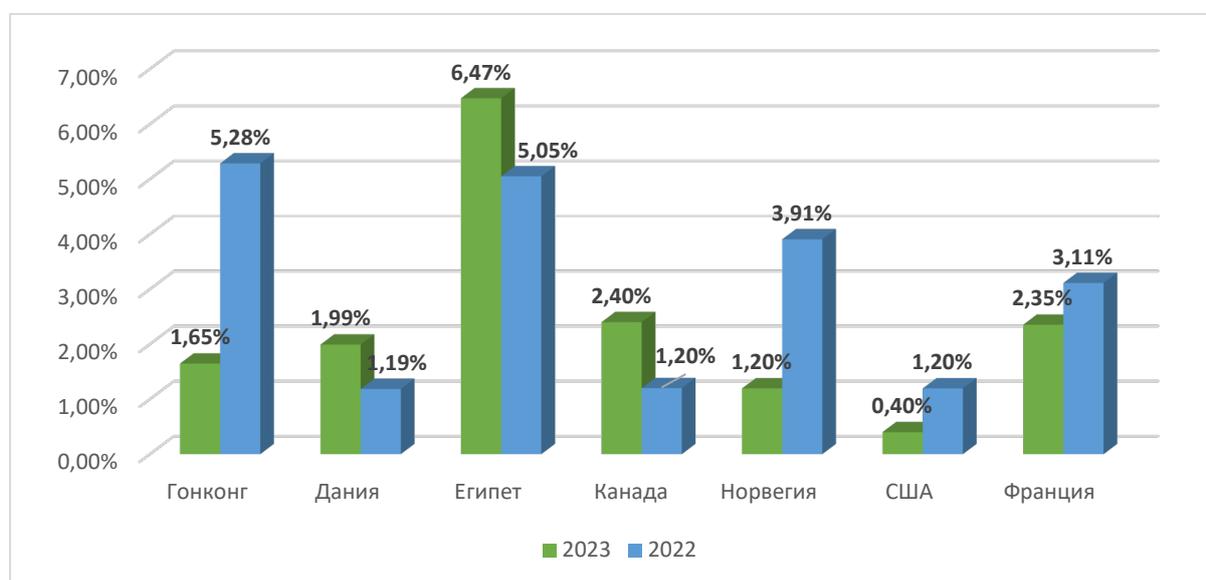


Рисунок 2. Волатильность рыночных ESG-индексов на основе процента выбросов в выборке за 2022 г. и 2023 г.

Результаты анализа волатильности фондовых рынков зарубежных стран по ESG-индексам на основе объема выбросов в доходности, которые представлены на рисунке 2, показали, что максимальное значение выбросов в 2023 году в доходности Египта составляет 6,47%, что превышает аналогичный показатель по ESG-нейтральному индексу на 0,68%. За 2022 г. превышение по данным Египта составляет 1,77%. При средних значениях доходности за 2023 г. 0,2% и в 2023 г. наблюдается отрицательная доходность ESG-индекса Египта и положительная ESG-нейтрального индекса. В целом за 2022 год наблюдается превышение объема выбросов ESG-нейтральных индексов лишь у двух стран Европы – Дании и Франции на 0,8% и 0,39% соответственно. В 2023 году превышение объема выбросов в доходности ESG-нейтральных индексов

наблюдается у трех стран из семи анализируемых – Дании, Норвегии и США – от 0,01% до 0,4%.

5. Выводы

Результаты сравнительного анализа волатильности финансовых инструментов фондового рынка в зависимости от ESG-критериев показали, что даже при условии того, что выборка в большинстве представлена странами, объем выбросов у которых составляет менее 5%, доходность ESG-индексов подвержена более высокой волатильности по сравнению с ESG-нейтральными индексами. Превышения варьируются в пределах 1,8%. Таким образом, следование повестке концепции устойчивого развития и учет ESG-критериев в деятельности компаниями не позволяет инвесторам снизить риски при вложении своих средств в акции таких компаний.

Список литературы

1. Полякова В.В. Модель финансирования «зеленого» роста / В.В. Полякова // Аналитика и практика управления финансами в коричневой, белой и зеленой экономике: материалы Межд. науч.-практ. конф. / под общ. ред. А. Н. Жилкиной. – Москва: Государственный университет управления, 2022. – С. 142-143.
2. Жилкин О.Н. Моделирование устойчивого роста / О.Н. Жилкин, А.Н. Жилкина // В книге: Финансово-экономическая устойчивость национального государства в условиях неблагоприятной внешней среды: монография. / под общ. ред. А. Н. Жилкиной. – Москва: Государственный университет управления, 2023. – С. 8-17.
3. Володина, А.О. Доходность ESG-инвестирования на развитых и развивающихся рынках с учетом временного горизонта / А.О. Володина, М.Б. Траченко // Финансовый журнал. 2023. Т. 15. № 2. С. 59-73.
4. Сайт Московской биржи. – URL: <https://www.moex.com/ru/> (Дата обращения: 27.09.2024 г.).
5. Сайт Investing.com. Котировки индексов. – URL: <https://ru.investing.com/> (Дата обращения: 27.09.2024 г.).