

Влияние макроэкономических шоков на взаимосвязанность отраслевых индексов российского фондового рынка.

Заявка № 1674109

В последние годы российский фондовый рынок функционирует в условиях повышенной неопределённости, обусловленной геополитическими конфликтами, усилением санкционного давления и структурными изменениями экономики. Указанные события сопровождаются ростом волатильности и трансформацией механизмов передачи шоков между секторами рынка. В частности, индекс волатильности российского фондового рынка RVI в 2022 году достиг 142,66 п.п., что существенно превышает среднеисторическое значение в 30 п.п. [3]

В данной работе исследуется динамика взаимосвязанности между отраслями российского фондового рынка и выявляются изменения структуры перетоков волатильности в периоды макроэкономических шоков. Методологической основой выступает динамическое расширение подхода Diebold-Yilmaz к измерению взаимосвязанности на основе модели TVP-VAR (time-varying parameter vector autoregression) [1,2].

Эмпирическая база включает ежедневные данные отраслевых индексов Московской биржи за период 2011–2025 гг. Для получения показателей волатильности использовался модуль разности натуральных логарифмов цен закрытия текущего и предыдущего торговых дней.

Проведённое исследование показало, что степень связанности отраслей значительно изменяется во времени. В периоды усиления макроэкономических шоков общий уровень взаимосвязанности (ТСИ) возрастает. К таким временным промежуткам относятся присоединение Крыма, введение санкционных ограничений, пандемия COVID-19 и СВО. Было выявлено, что геополитические шоки и пандемия COVID-19 сопровождаются изменением структуры передатчиков и получателей волатильности между отраслями. Кроме того, финансовый сектор является одним из ключевых доноров волатильности для других экономических секторов, оказывая влияние на динамику большинства отраслей экономики. Таким образом, периоды экономической неопределённости характеризуются не только ростом совокупной волатильности, но и качественным изменением структуры межотраслевых связей. Усиление направленных перетоков волатильности указывает на рост системного риска и снижение эффективности традиционной диверсификации, в смысле роста попарных корреляций активов. Полученные результаты могут быть использованы при построении стратегий хеджирования, оптимизации отраслевых портфелей и разработке мер по обеспечению устойчивости финансовых институтов.

Источники и литература

- 1) Antonakakis N., Chatziantoniou I., Gabauer D. Refined Measures of Dynamic Connectedness based on Time-Varying Parameter Vector Autoregressions // Journal of Risk and Financial Management. 2020. Vol. 13. No. 4. P. 84.
- 2) Diebold F.X., Yilmaz K. On the Network Topology of Variance Decompositions: Measuring the Connectedness of Financial Firms // Journal of Econometrics. 2014. Vol. 182. No. 1. P. 119–134.
- 3) Московская биржа. Индекс волатильности российского рынка (RVI). <https://www.moex.com/ru/index/RVI>