

## 8.4. ВЛИЯНИЕ ВЫБОРОВ ПРЕЗИДЕНТА США НА СТОИМОСТЬ АКЦИЙ КОМПАНИЙ ОСНОВНЫХ ОТРАСЛЕЙ ЭКОНОМИКИ

Гусев А.А., к.э.н., доцент, департамент «Корпоративные финансы и корпоративное управление», Финансовый университет при Правительстве РФ; бизнес-консультант, в.н.с., ИБДА РАНХ и ГС при президенте РФ, г. Москва; Соколова Е.Р., магистр, факультет «Учет и аудит», Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва

### Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ

Данная работа представляет собой анализ влияния выборов президентов Соединенных Штатов Америки на стоимость акций компаний на примере нескольких отраслей экономики. В процессе анализа исследуются вопросы динамики фондового рынка до, во время и после президентских выборов. На основе проведенного исследования делается вывод о том, что в годы, на которые приходится президентские выборы в США, приводят к большей неопределенности и волатильности на мировых фондовых рынках, чем в годы между выборами.

В мире ежедневно происходит множество событий: рост и падение цен на нефть, нарастание проблем в мировых экономиках, крупные техногенные катастрофы, боязнь дефляции, военные действия, снижение экономического роста и инвестиционных ожиданий относительно прибыли компаний, способных повлиять на волатильность мирового фондового рынка и, как следствие, – на стоимость акций компаний различных отраслей экономики. Еще одним фактором, способным влиять на рынок, являются президентские выборы в Соединенных Штатах Америки, крупнейшей мировой экономической державе, поскольку устанавливаемая администрацией президента политика влияет на возможности бизнеса и всю экономику в целом.

Целью данной работы является исследование влияния выборов президента США на котировки акций компаний основных отраслей экономики. Для достижения указанной цели были выделены несколько наиболее значимых отраслей экономики для подробного изучения, проанализированы данные выборов президентов США с 1980 по 2016 г. с учетом партийной принадлежности избранных президентов, а также определены основные фондовые индексы для анализа общего состояния фондового рынка в целом и отдельных отраслей в частности. В качестве статистической базы исследования использовались следующие фондовые индексы: Dow Jones Industrial Average (**DJ**), **S&P** 500 и **NASDAQ** Composite с 1980 по 2016 г., значения отраслевых индексов DJ Financials, DJ Health Care, DJ Oil&Gas с 1992 по 2016 г. В процессе исследования использовались следующие методы: анализ, синтез, группировка, сравнение.

### Факторы, влияющие на стоимость компаний

Стоимость акций на рынке может зависеть от множества внешних и внутренних факторов (рис. 1). К одним из основных внутренних факторов относится чистая прибыль, генерируемая деятельностью компании, а также чистый денежный поток от операционной деятельности, который свидетельствует о наличии свободных ресурсов для инвестиционной и финансовой деятельности и в целом эффективности работы организации. Несмотря на высокое влияние финансовых результатов на стоимость ценных бумаг, немалое значение также оказывают корпоративные факторы, такие как стандарты управления, деловая этика, учет интересов ключевых стейкхолдеров, репутация организации и т.д. Особенностью данных факторов является то, что ими так или иначе можно управлять, а значит, и рыночной стоимостью акций также можно манипулировать в угоду внутренним интересам руководства организации [2].

Однако не всегда удается все держать под контролем. Зачастую существенным образом на котировки фондового рынка влияют именно внешние факторы. К одним из наиболее дорогих факторов относится информация. В условиях глобальной информатизации общества любая информация, появляющаяся в средствах массовой информации, может вызвать существенные колебания на рынке ценных бумаг как в положительную, так и в отрицательную стороны. Позитивные новости, такие как назначение нового руководителя, реорганизация, реформирование бизнес-процессов, могут вызвать ответную реакцию инвесторов в сторону бычьего тренда, и наоборот, негативные отзывы бывших сотрудников, обвинения руководства в нарушении законодательства могут служить тревожным сигналом для продажи акций.

Иным подводным камнем, способным оказывать непрерывное влияние на капитализацию фирмы, является государственная и отраслевая политика. На сегодняшний день немаловажную роль на показатели стоимости акций оказывают страновые риски, которые напрямую зависят от политических факторов, таких как геополитика, уровень военной и экономической безопасности в стране, описывающих в целом силу суверенитета государства. Высокие страновые риски вызывают понижение кредитных рейтингов страны и, как следствие, ухудшают финансовое положение организаций резидентов. Изменения в законодательно-нормативной базе, регламентирующей работу предприятия, также может служить существенным риском изменения как бизнес-курса организации, так и ее рыночной стоимости.

Иной опосредованной силой, способной влиять на рынок, являются люди, а именно их настроения, потребности, интересы, взгляды. Так, в период предновогодней лихорадки фондовые рынки растут, поскольку потребительский спрос существенно растет. В данном случае имеет место также сезонный фактор.

Рыночная стоимость акций может существенно изменяться и благодаря манипулированию рынком. К основным манипуляторам рынка могут относиться

ся, как топ-менеджеры компаний, держащие опционный пакет акций, так и целые государства.

Все факторы влияния на рыночные индикаторы с точки зрения анализа временных рамок делятся на долгосрочные и краткосрочные. В большей части на рыночную стоимость влияют именно долгосрочные факторы, поскольку они не имеют ярко выраженных временных границ, что увеличивает общий уровень неопределенности. Однако на фондовые рынки также оказывают влияние и хорошо известные события с краткосрочным трендом воздействия, такие как президентские выборы.

Рассмотрим обоснованность выдвинутого предположения на примере анализа влияния президентских выборов на фондовый рынок в США.

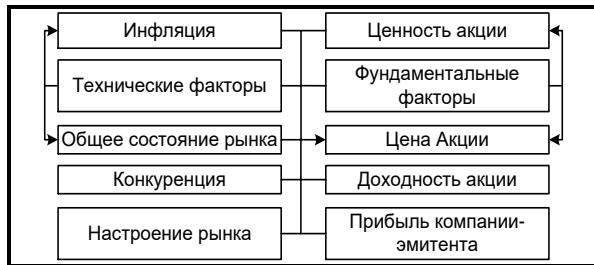


Рис. 1. Факторы, влияющие на стоимость акций

### Корреляция выборов и стоимости акций компаний США

Для проведения исследования были отобраны и проанализированы следующие фондовые индексы за период с 1980 по 2016 гг. [6].

**Индекс Dow Jones Industrial Average (DJ)** – средневзвешенный индекс цен по 30 наиболее крупным акциям компаний, торгуемым на американских фондовых биржах [1]. Впервые появился в 1896 г. благодаря усилиям Ч. Доу. Один из наиболее популярных мировых индексов, включающий акции таких компаний, как Microsoft Cor., General Electric Co., Exxon Mobil Cor., Walt Disney Company. Индекс отражает структурные изменения в экономике в ответ на финансовое положение крупных игроков на рынке. Расчет индекса производится путем деления стоимости всех акций, входящих в индекс, на плавающий показатель, меняющийся в соответствии с изменениями, происходящими в самих компаниях (дробление бумаг, изменение в структуре и т.д.). Акции с более высокой ценой обладают большим весом в индексе. Изменение состава бумаг в индексе DJ происходит по результатам торгов на фондовой бирже. Формированием перечня компаний, входящих в индекс, исторически занимается издание WallStreet Journal [4].

**Индекс S&P 500** – средневзвешенный по рыночной капитализации индекс ведущих 500 компаний с наиболее крупной капитализацией на рынке. Один из наиболее важных индикаторов американского фондового рынка, поскольку остальные индексы S&P включают компании с маленькой и средней капитализацией (от 300 млн до 2 млрд. долл. США). В состав индекса входят акции 400 крупных промышленных предприятий, 40 финансовых и 40 комму-

нальных компаний, 20 транспортных корпораций. Для включения в индекс компании должны обладать рыночной капитализацией, превышающей 4 млрд. долл. Особенность индекса S&P 500 состоит в том, что для его расчета учитываются только доступные для торговли акции, находящиеся в свободном обращении (free-float). Публикацией списков компаний, включаемых в индекс, занимается аналитическая компания Standart&Poor's Corporation, которая в марте 1957 г. впервые выпустила данный инструмент. Индекс S&P 500 учитывает только акции тех компаний, которые торгуются на биржах NYSE, AMEX и NASDAQ. Данный индекс представляет все секторы экономики США и отражает ее состояние в целом.

**Индекс NASDAQ Composite** – средневзвешенный по рыночной капитализации индекс 3 000 компаний, торгующихся на фондовой бирже NASDAQ. В индекс входят различные виды ценных бумаг: американские депозитарные расписки, обыкновенные акции, инвестиционные фонды коммерческой недвижимости, «отслеживающие» акции. Является одним из основных индексов мировой экономической системы. Создан в 1971 г. на одноименной бирже. В отличие от остальных индексов, у него отсутствуют ограничения к входу в индекс. Особыми предпочтениями пользуются иностранные компании IT-сектора.

Также были отобраны и проанализированы значения следующих отраслевых индексов за период с 1992 по 2016 гг. – DJ Financials, DJ Health Care, DJ Oil&Gas.

Данные по выборам президентов США использовались с 1980 по 2016 гг. За указанный период в США проходило 10 президентских выборов. Ниже приведены результаты президентских выборов в США с 1980 по 2016 гг. (табл. 1) [3].

Таблица 1

### ИТОГИ ПРЕЗИДЕНТСКИХ ВЫБОРОВ США С 1980 ПО 2016 ГГ.

Дата выборов	Избранный президент	Срок полномочий	Партийная принадлежность
4 нояб. 1980; 6 нояб. 1984г.	Рональд Рейган	20 янв. 1981 г. – 20 янв. 1989 г.	Республиканец
8 нояб. 1988 г.	Джордж Герберт Уокер Буш	20 янв. 1989 г. – 20 янв. 1993 г.	Республиканец
8 нояб. 1992 г.; 9 нояб. 1996г.	Билл Клинтон	20 янв. 1993 г. – 20 янв. 2001 г.	Демократ
7 нояб. 2000 г; 2 нояб. 2004г.	Джордж Уокер Буш	20 янв. 2001 г. – 20 янв. 2009 г.	Республиканец
4 нояб. 2008 г.; 6 нояб. 2012г.	Барак Обама	20 янв. 2009 г. – 20 янв. 2017 г.	Демократ
8 нояб. 2016 г.	Дональд Трамп	20 янв. 2017 г. – 20 янв. 2021 г.	Республиканец

Проведенный анализ отраслевых индексов Dow Jones, доступных с 1992 г., а так же индексов S&P 500, NASDAQ Composite, DJ Financials, DJ Health Care и DJ Oil&Gas показал общую тенденцию роста

котировок акций после проведения президентских выборов. В табл. 2 представлены соответствующие среднеарифметические индексы за год до выборов и через год после их проведения. За 100% был принят средний индекс за месяц до, в день и за месяц после выборов.

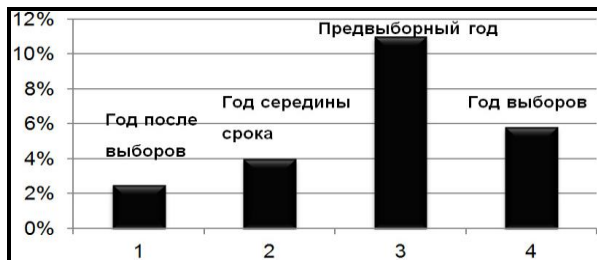
Таблица 2

**ИТОГОВЫЕ УСРЕДНЕННЫЕ ЗНАЧЕНИЯ ПО АНАЛИЗИРУЕМЫМ ФОНДОВЫМ ИНДЕКСАМ**

Параметры анализа	Индексы DJ Financials, DJ Health Care и DJ Oil&Gas	Индексы Dow Jones Industrial Average (DJ), S&P 500, NASDAQ Composite	Результующее значение
Среднее до выборов	91,82	95,94	93,88
Выборы	100		
Среднее после выборов	106,34	106,86	106,60

На графиках ниже приведена динамика крупных американских рынков (казначейских векселей, облигаций, золота, нефти, биотехнологий, аэротехнологий) под действием влияния на них последних трех президентских выборов, начиная с 2008 и до 2016 гг. Графики ниже отчетливо показывают высокую волатильность рынков в связи с проведением президентских выборов в США (рис. 3) [5]. В 2008 г. на фоне победы партии демократов в США финансовые рынки продемонстрировали общее падение по сравнению с периодом предвыборной кампании партии, несмотря на небольшое оживление рынков на фоне неопределенности вплоть до дня проведения выборов. Аналогичная картина реакции рынков наблюдалась в ответ на проведение выборов в 2012 г., по итогам которых у власти осталась правящая партия демократов. Обратная ситуация отмечалась в ходе проведения последних выборов президента США в 2016 г. С приходом к власти партии республиканцев финансовые рынки показали значительный рост на фоне общего недоверия в победу Дональда Трампа до дня проведения выборов.

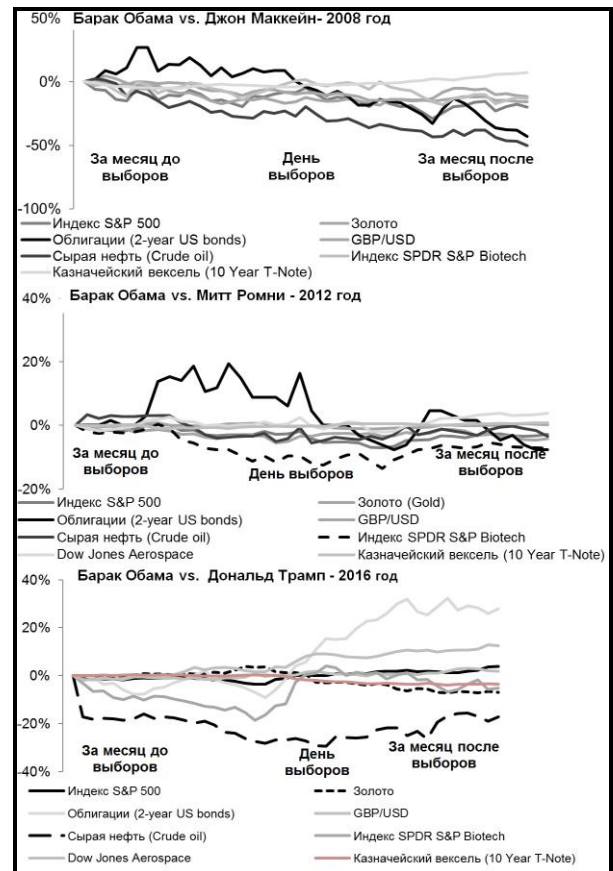
Несмотря на то, что волатильность привычна для данных рынков, тенденции изменения тренда в сторону повышения и понижения обуславливаются ожиданиями и реакцией инвесторов на предвыборную кампанию и итоги выборов соответственно.



**Рис. 2. Средние результаты фондовых рынков США в течение четырехлетних президентских циклов (1928-2013)**

Проведенный аналитиками компании SEB исторический анализ фондовых рынков США за период 1928-

2013 гг. показал общую закономерность движения рынка за год до, в момент и после выборов. Из расчета исключен 2008 г., в котором в силу мирового экономического кризиса данная закономерность была нарушена. Результаты показали, что существенная положительная динамика фондового рынка прослеживается за год до проведения выборов (более 11%) [4]. Средние результаты отмечаются в год проведения выборов (5,8%), менее удачным периодом считается середина года после выборов (4%) и, наконец, самым неперспективным является год спустя (2,4%). Оживление рынков до момента проведения выборов обусловлено оптимистичным настроем инвесторов на благоприятную будущую политику и неопределенностью относительно реального исхода политической кампании. Как правило, внедренные политические программы, предусматривающие «новый политический курс», не всегда в реальности положительно оказывают влияние на экономику и политику в целом, что приводит к корректировкам фондовых рынков. Год выборов знаменуется достаточно резким, почти двукратным, снижением индекса с чуть больше 10% до почти 6%.



**Рис. 3. Динамика облигаций, сырьевых и технологических рынков до, в момент и после выборов президента США**

Такая динамика объясняется тем, что президенты, находящиеся на заключительном году президентского срока, зачастую ведут себя менее предсказуемо, чем в предыдущие годы, вне зависимости от того, собира-

ется ли президент переизбираться или уходит по завершении президентского срока.

На сегодняшний день бытует мнение, что победа той или иной партии на президентских выборах также способна оказывать в краткосрочной перспективе характерное влияние на динамику фондового рынка США, однако существует мало доказательств данного факта. Принято считать, что приход республиканцев оказывает положительное влияние на деловую активность и, соответственно, на индексы, чем демократов, в силу того, что республиканцы традиционно выступают за снижение налогов, урезание социальных программ и более агрессивное лоббирование торговых интересов во внешней политике. Согласно проведенному анализу индекса S&P 500 за период 1980-2012 гг., в табл. 3 были выявлены следующие тенденции.

Таблица 3

**АНАЛИЗ ЗАВИСИМОСТЕЙ ДИНАМИКИ ИНДЕКСА S&P 500 И РЕЗУЛЬТАТОВ ВЫБОРОВ С 1980 ПО 2008 гг.**

Индекс S&P 500		
год	изменение, %	партия
1980	32,4	Республиканцы
1984	6,30	Республиканцы
1988	16,80	Республиканцы
1992	7,60	Демократы
1996	23,00	Демократы
2000	-9,10	Республиканцы
2004	10,90	Республиканцы
2008	-37,00	Демократы
2012	16,00	Демократы

С 1980 по 2000 гг. индексы показывают исключительно положительные значения. Отрицательные результаты в 2000 и 2008 гг. можно объяснить следствием широко известных кризисов доткомов и общим мировым кризисом, вызвавшим обвал на всех мировых фондовых рынках. В первом случае (отрицательный результат 2000 гг.) на пост президента был избран кандидат от демократов, во втором случае (отрицательный результат 2008 г.) – от республиканцев.

Если посмотреть результаты индекса с 1932 г., то только в четырех случаях индексы показали отрицательные значения, за исключением упомянутых 2000 и 2008 гг., – минусом закрылись индексы в 1932-м и в 1940 гг. с результатами -8,2% и -9,6% соответственно. Данный результат легко объясним следующими факторами. В 1932 г. экономика США переживала пик Великой депрессии. В 1940 г. шел второй год мировой войны, сопровождающийся ломкой части торговых связей, в первую очередь с Европой, что никак не могло не сказаться на фондовых индексах. Оба отрицательных – 1932 и 1940 гг. – пришлись на демократов и республиканцев соответственно, как и в случае с 2000 и 2008 гг.

Победа республиканцев в 1984 и 1988 гг. привела к росту индекса S&P 500 на 6,3 и 16,8% соответственно, а демократов в последующие 1992 и 1996 гг. – на 7,6 и 23% соответственно. Также вторые президентские сроки республиканцев и демократов в 2004 и 2012 гг. показали преимущество демократов: в 2004 г. – рост индекса на 10,9% (демократы), в 2012 г. – рост индекса на 16,0%.

В целом данные табл. 3 показывают, что прямая зависимость между партией президента США и котировками акций не прослеживается.

**Выводы**

В результате проведенного исследования влияния президентских выборов США на фондовые индексы за разные периоды времени было выявлено, что в долгосрочном периоде выборы не оказывают существенного влияния на показатели индексов, вместе с тем, котировки за год до выборов держатся в среднем на более низком уровне, а после выборов – на более высоком, что свидетельствует в целом о положительном факторе воздействия элективного процесса на фондовый рынок. При этом данная тенденция сохраняется во всех отраслях экономики. Данный тренд наблюдается с 1980 г. и по настоящей момент. Вместе с тем, анализ фондовых индексов показал, что смена правящей партии не оказывает серьезного влияния на уровень индексов, как это принято сегодня. Поэтому влияние динамики фондового рынка на результат выборов не дает весомых оснований полагать, что выиграет та или иная политическая партия.

**Литература**

1. Индекс Dow Jones – состав, график online, метод расчета [Электронный ресурс] // Портал финансовых рынков Equity.today. Режим доступа: <https://equity.today/dow-jones.html>.
2. Клуб частных инвесторов: как вложить деньги в акции и зарабатывать на бирже: покупка акций российских и зарубежных компаний [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://kudavlozhdengi.adne.info>.
3. Правительство США [Электронный ресурс]: официальный сайт. Режим доступа: <http://www.usa.gov>.
4. Сименовска Г. Как президентские выборы в США влияют на фондовые рынки? [Электронный ресурс] / Гунта Сименовска // SEB: Nordic corporate bank: официальный сайт. URL: <http://www.seb.lv/ru/info/investirovanie/kak-prezidentskie-vybory-v-ssha-vliyayut-na-fondovye-rynki>.
5. Investing.com [Электронный ресурс] : инвестиционный портал. Режим доступа: <http://www.investing.com>.
6. Investopedia [Электронный ресурс] : электронная инвестиционная энциклопедия. Режим доступа: <http://www.investopedia.com>.

**Ключевые слова**

Акции компаний; факторы стоимости; президентские выборы США; фондовый рынок; биржевые индексы; отрасли экономики; политические партии; прибыль компаний; управление стоимостью; котировки акций.

*Гусев Андрей Алексеевич*

*Соколова Екатерина Романовна*

**РЕЦЕНЗИЯ**

Тема, выбранная авторами, является актуальной и недостаточно проработанной не только в Российской Федерации, но и за рубежом.

Актуальность темы исследования обусловлена особой важностью, которую обретает для инвесторов и аналитиков оценка бизнеса в периоды высокой рыночной неопределенности, позволяющая на основе политических событий сформировать способность отвечать на вызовы, бросающиеся сложившимися рыночными условиями.

Структура статьи логична и определяется целью исследования, построена с соблюдением внутренней логики изложения, характеризуется грамотным языком изложения, достаточностью и наглядностью приводимых примеров и описаний, снабжена необходимым количеством графического материала.

Наибольший интерес представляет оригинальный подход к анализу неопределенности и его интерпретации авторами. Также следует отметить исследование взаимосвязей, в котором были проанализированы существующие исследования по тематике и сформулирована проблема прежде не находившая отражения в отечественных исследованиях по тематике оценки стоимости бизнеса.

На основе логических выводов авторов и анализа существующей научной литературы разработаны практические рекомендации для инвесторов по расчету уровня неопределенности деятельности компаний подтверждающийся расчетами на обширной эмпирической базе данных компаний и сравнением с результатами, полученными на основе данных компаний в США.

Также представлено практическое применение всех разработанных предложений, позволяющее оценить их выгоды и применимость в практических ситуациях.

Таким образом, проведена объемная, глубокая и интересная работа, получены значительные с научной точки зрения результаты.

В целом считаю, что представленные научные результаты являются результатом глубокого исследования теории и анализа по исследуемой тематике.

Рецензируемая статья может быть представлена для публикации в ведущих научных журналах РФ.

*Семенкова Е.В., д.э.н., профессор кафедры управления рисками, страхования и ценных бумаг Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова, г. Москва.*

[Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ](#)