

Азаренкова Г. М.

*д.е.н., Харківський навчально-науковий інститут
ДВНЗ «Університет банківської справи» (м. Харків) Україна;
e-mail:azarenkova.galina@khibs.ubs.edu.ua*

Удовік В. О.

*магістр,
Харківський навчально-науковий інститут
ДВНЗ «Університет банківської справи» (м. Харків) Україна
e-mail:vladimir.udowick@gmail.com*

ПОРІВНЯННЯ ДИНАМІКИ РУХУ КЛЮЧОВИХ ФОНДОВИХ ІНДЕКСІВ США ТА УКРАЇНИ

Анотація. У статті досліджено поняття фондового індексу як вимірювального інструменту, що дозволяє інвестору отримати уявлення про стан фондового ринку в цілому. Розглянуто та проаналізовано вітчизняні фондові індекси Першої фондової торговельної системи ПФТС, КАС-20, SB50, KP-Dragon, KINDEX, SOKRAT, Sofi a BondarPriadkaUkraine та ТЕКТКОС PriceBonds, а також ключові індекси Сполучених штатів Америки: ДоуДжонса та «S&P» 500. Простежено динаміку коливань зазначених індексів. Проаналізовано підходи до побудови індексів та визначено, що індекси, побудовані для конкретного ринку, завжди сильно корельовані. Проведено детальний аналіз статистичних характеристик доходностей вітчизняних індексів з метою визначення їх суттєвих відмінностей.

Ключові слова. Фондовий індекс, фондовий ринок, індекс Доу Джонса, Standard&Poors 500, індекс Першої фондової торговельної системи, методологія розрахунку індексів, коефіцієнт кореляції індексу, доходність.

Формул: 0; рис.: 1, табл.: 3, бібл.: 23

Azarenkova G. M.

*dr. of Sc. Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University» (city Kharkiv), Ukraine;
e-mail:azarenkova.galina@khibs.ubs.edu.ua*

Udowik V. O.

*master, Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University» (city Kharkiv), Ukraine;
e-mail:vladimir.udowick@gmail.com*

COMPARISON OF KEY DYNAMICS OF STOCK INDICES USA AND UKRAINE

Abstract. In the article the concept of stock index as a measuring tool that allows investors to get an idea of the stock market in general. Considered and analyzed domestic stock index of the First Stock Trading System PFTS CAS-20, SB50, KP-Dragon, KINDEX, SOKRAT, Sofi a BondarPriadka Ukraine and ТЕКТКОС Price Bonds, as well as key indices United States: Dow Jones and «S & P» 500. The dynamics of these fluctuations indexes. The approaches to building codes and determined that indexes built for a specific market, always highly correlated. The detailed analysis of national statistical characteristics of yield indices to determine their significant differences. The current speaker slots PFTS stock index values makes it impossible to build a single model corresponding projections. Thus, an analysis of key stock indices USA and Ukraine give

grounds to assert that over time, with increasing openness of the economy state, liberalization of government regulation, improve the domestic investment climate, removing regulatory barriers to foreign investment and entry of Ukrainian investors in global financial markets, increase efficiency privatization and market-oriented public policy, integrating the Ukrainian financial market into the global financial system will increase.

Keywords. Stock index, stock market, the Dow Jones, Standard & Poors 500 index of the First Stock Trading System, the methodology of index calculation, the correlation coefficient index yield.

JEL classification: G 11, G 12, K 22.

Formulas: 1; fig.: 3, tabl.: 3, bibl.: 23

Азаренкова Г. М.

*д.э.н., Харьковский образовательно-научный институт
ГВУЗ «Университет банковского дела» (г.Харьков) Украина;
e-mail:azarenkova.galina@khibs.ubs.edu.ua*

Удовик В. О.

*магистр, Харьковский образовательно-научный институт
ГВУЗ «Университет банковского дела» (г.Харьков) Украина;
e-mail:vladimir.udowick@gmail.com*

СРАВНЕНИЕ ДИНАМИКИ ДВИЖЕНИЯ КЛЮЧЕВЫХ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ США И УКРАИНЫ

Аннотация. В статье исследовано понятие фондового индекса в качестве измерительного инструмента, позволяет инвестору получить представление о состоянии фондового рынка в целом. Рассмотрены и проанализированы отечественные фондовые индексы Первой фондовой торговой системы ПФТС, КАС-20, SB50, KP-Dragon, KINDEX, SOKRAT, Sofi a BondarPriadkaUkraine и ТЕКТККОС PriceBonds, а также ключевые индексы Соединенных Штатов Америки: Доу Джонса и «S & P» 500. Прослежена динамика колебаний указанных индексов. Проанализированы подходы к построению индексов и определено, что индексы, построенные для конкретного рынка, всегда сильно коррелированы. Проведен детальный анализ статистических характеристик доходностей отечественных индексов с целью определения их существенных отличий.

Ключевые слова. Фондовый индекс, фондовый рынок, индекс Доу Джонса, Standard&Poors 500, индекс Первой фондовой торговой системы, методология расчета индексов, коэффициент корреляции индекса, доходность.

Формул: 0; рис.: 1, табл.: 3, библи.: 23

Вступ. Характерною рисою ринкової економіки є наявність механізму перерозподілу наявних фінансових ресурсів і перетворення їх в інвестиції. На сучасному етапі розвитку ринкових економічних відносин одним з важливих напрямів здійснення інвестицій є вкладення фінансових ресурсів у інструменти фондового ринку. Одним з етапів інвестиційного процесу у сфері фінансових інвестицій є механізм, основою якого є посередництво фінансових інститутів.

Історичний досвід розвитку світової економіки демонструє можливість виконання функцій фінансового посередника різними інститутами: це можуть бути комерційні банки або ринок цінних паперів. У країнах з ринковою економікою складається змішана система, у рамках якої функції фінансового посередництва виконуються і банками, і фондовим ринком.

При цьому основним індикатором фондових ринків є індекс, який дає можливість оцінити загальну ситуацію на фондовому ринку. Фондові індекси є свого роду оціночними показниками, які часто використовують при аналізі конкретних галузей та економіки в цілому. Крім того, фондові індекси використовуються як базис при біржовій торгівлі.

Фондові індекси – це свого роду вимірювальний інструмент, що дозволяє інвестору отримати уявлення про стан фондового ринку в цілому. Інвестори, дивлячись саме на поведінку індексів, здійснюють інвестиції. Способи побудови індексів різні, тому одночасно можуть існувати кілька різних індексів одного і того ж ринку[10]. Дослідження розвитку фондового ринку є тією основою, яка сприяє визначенню певних напрямів у розбудові економіки, а отже, увага дослідників до тенденцій функціонування фондових ринків взагалі та фондових ринків країн, що перебудовують свої економіки, є суттєвою.

Аналіз досліджень та постановка завдань. У своїх роботах вітчизняні дослідники Н. Блага[3], М. Денисенко[8, 9], О. Табала[22] акцентують увагу переважно на питаннях регулювання фондового ринку, на визначенні першочергових заходів щодо покращення відповідної законодавчої бази, аналізують поточні тенденції функціонування фондового ринку та перспективи його розвитку. Окремо виділимо дослідження Л. Кривцун[12], Т. Литвиненко[13], О. Мендул[14], І. Мерлиці[15], в яких обговорюється взаємозалежний вплив фондового ринку та певних факторів розбудови ринкових відносин. Роботи Т. Василенко[5], В. Васильєвої [6], А. Камінського, О. Шпирко[11], В. Романової[20] присвячені дослідженню індикаторів розвитку фондового ринку, де провідне місце посідають відповідні фондові індекси, а центральним питанням є визначення методики побудови фондових індексів, порівняльна оцінка динаміки індексів фондового ринку України та інших країн.

Чільне місце серед фондових індексів займають індекси США, тому що вони мають суттєвий вплив на всі світові фондові та фінансові ринки. У той час українські фондові індекси почали поширюватися на початку 1997 року і не мають значного впливу.

Метою статті є порівняння динаміки руху ключових фондових індексів США та України.

Результати дослідження. З метою здійснення порівняльного аналізу фондових індексів США та України розглянемо детально ключові з індексів. Найбільш відомими та найстарішим американським фондовим індексом є індекс ДоуДжонса. Цей індекс був створений для відстеження розвитку промислової складової американських фондових ринків [7].

Суть індексу ДоуДжонса полягає у тому, якщо криві середнього курсу акцій компаній ідуть угору і не опускаються нижче позначок, які були найгіршими в недавньому минулому, має місце позжвавлення в економіці, і акції варто купувати.

Поширеним також є індекс «S&P» 500, конкуруючий за першість з індексом Доу Джонса. Це фондовий індекс, в кошик якого включено 500 обраних акціонерних компаній США, що мають найбільшу капіталізацію. Акції всіх компаній зі списку «S&P 500» торгують на найбільших американських

фондових біржах, таких як Нью-Йоркська фондова біржа і NASDAQ. Значення індексу S & P 500 відображає їх сумарну капіталізацію. [16].

Провівши порівняльний аналіз цих двох американських індексів, зазначимо, що зі зростом і розвитком економіки США індекс Доу Джонса все менш достовірно відображає ситуацію на ринку. У свою чергу S & P 500 набагато більш достовірно відображає ринок, дуже диверсифікований і розраховується виходячи з капіталізації, а не тільки ціни.

У порівняння з американськими ринковими індексами українські почали поширюватися на початку 1997 року. Українські фондові індекси поділяються на кілька груп. Існують як галузеві індекси, що розглядають акції або облигації однієї галузі, так і сегментні індекси, які розглядають будь-який вид цінних паперів. Більшість індексів фондового ринку України саме такі, але є і індекси з більш дрібним охопленням. Індекси підгруп цінних паперів поширені, в основному, на ринку облигацій, де корпоративні облигації розглядаються окремо від муніципальних або державних боргових інструментів. Індекси, які б охоплювали весь фондовий ринок у цілому, в Україні і взагалі у світі практично не поширені через те, що облигації з точки зору технічного аналізу – інструмент з дуже специфічною динамікою [17].

Найбільш відомим серед вітчизняних фондових індексів є індекс Першої фондової торговельної системи (ПФТС), який розраховується на основі простих акцій підприємств, що пройшли лістинг у ПФТС. До сімейства цього індексу входять також: індекс «ПФТС-Cbonds», який характеризує зміну цін корпоративних облигацій з терміном до погашення найближчої оферти до одного року (без урахування накопиченого купонного доходу), та індекс «ПФТС-Cbonds/TR», який характеризує умовну вартість індексного портфеля, що складається з корпоративних облигацій з терміном до погашення найближчої оферти до одного року, при цьому отримані процентні платежі одразу реінвестуються в той самий індексний портфель [18].

Індекс ПФТС став відомий у всьому світі в 2007 році, коли він зайняв з приросту за рік друге місце серед біржових індексів світу, поступившись лише китайському індексу Шанхайської фондової біржі. Однак у 2008 році в Україні настала рецесія, у зв'язку з чим вже навесні почався обвал фондового ринку. За підсумками 2008 року індекс фондової біржі ПФТС виявився вже в числі лідерів падіння, а не зростання [2].

Для того щоб прогнозувати динаміку фондових ринків, потрібно чітко на кількісному рівні знати відповідні тенденції. Це знаходить певне відображення у динаміці фондових індексів та визначає їх множинність. Тож поряд із зазначеним індексом ПФТС до найбільш відомих українських індикаторів фондового ринку відносяться:

- індекси КАС-20, які обчислюються фондовою компанією «Альфа-Капітал». Розрахунок цих індексів відбувається на підставі котирувань акцій 20 найбільш ліквідних підприємств провідних галузей промисловості України (металургійного комплексу, енергетики, хімічної та харчової промисловості, машинобудування, нафтопереробки);

- індекс SB50, основу розрахунку якого складають 50 емітентів, покликаних зафіксувати найбільший обсяг торгів на вторинному ринку протягом 12 попередніх місяців;

- індекс KP-Dragon, що відображує динаміку котирування акцій 10 найбільш ліквідних компаній;

- індекс KINDEX, який дозволяє дослідити динаміку цін найбільш ліквідних акцій, що розміщуються та обертаються на українському фондовому ринку. Різновидом цього індексу є індекс корпоративних облігацій KINBOND, який дає можливість дослідити динаміку ринку облігацій, а також оцінити ефективність інвестицій в облігації з урахуванням реінвестування купонних платежів;

- індекси SOKRAT, Sofi a BondarPriadkaUkraine та ТЕКТКОСPriceBonds [19].

Необхідно звернути увагу на фондовий індекс Першої фондової торговельної системи, який відображує понад 90% загального обсягу торгів організованого фондового ринку в Україні. На рис. 1 [18] побудовано графік, що відображає динаміку цього індексу за період 01.12.06 по 01.12.16 роки. Як бачимо, за десять останніх років значення індексу ПФТС коливалося, що свідчить про можливість отримання значних доходів інвесторами, які формували свій портфель цінних паперів з акцій, що входять до індексної корзини, але одночасно про досить високі ризики втрати цього доходу.

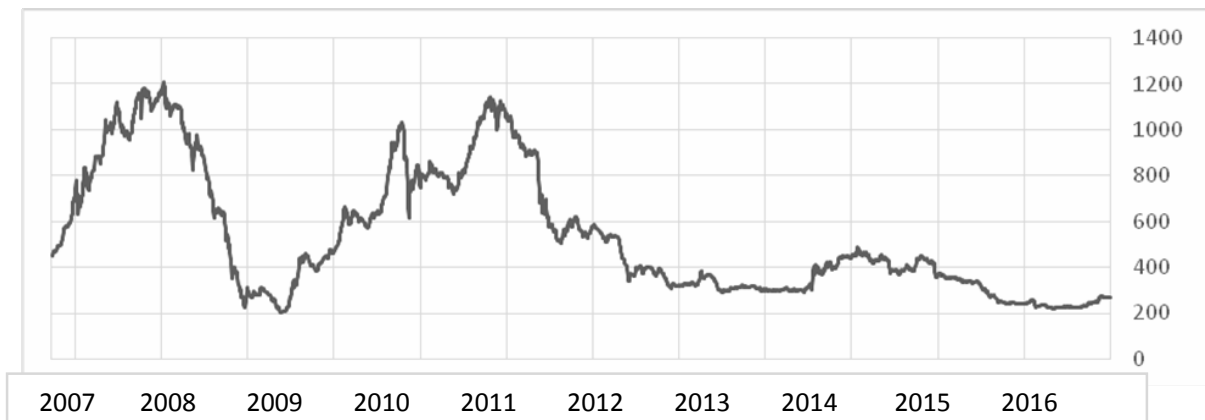


Рис. 1. Динаміка індексу ПФТС з 01.12.06 по 01.12.16

Аналіз динаміки індексу ПФТС за останні 10 років свідчить про неоднозначність темпів його зростання. Перші ознаки світової фінансово-економічної кризи Україна почала відчувати ще в другій половині 2007 року, коли внаслідок припливу спекулятивного капіталу у вигляді портфельних інвестицій з розвинених країн спостерігалось значне зростання індексу ПФТС. Унаслідок помилкового сприйняття цього зростання індексу багато учасників фондового ринку тоді вважали, що криза не торкнеться України і фондовий ринок не постраждає. Проте вже на початку 2008 року індекс ПФТС почав стрімко падати і упродовж 2008-2009 років знизився вдвічі.

Різкі спади 2008-2010 рр. та другої половини 2011 року, які перш за все можна пов'язати зі світовою фінансово-економічною кризою, були підсилені також і іншими факторами, такими, як різке скорочення українськими металургійними підприємствами обсягів виробництва сталі та чавуну; підвищення ціни на російський газ для України, а також зниження рейтинговим агентством Standard&Poor's прогнозу рейтингу України з "позитивного" до "стабільного". За підсумками 2011 року індекс знизився на 45 % і упродовж 2012-2016 років не виявив значних коливань [18].

Існуюча динаміка часових інтервалів значень фондового індексу ПФТС робить неможливою побудову єдиної моделі відповідних прогнозних оцінок. Більше того, застосування вінеровської моделі (найбільш розповсюдженої серед брокерів та інвесторів) опису такого процесу є також малоприйнятним, щозумовляє інший бік невизначеності – побудову адекватної прогнозної моделі.

Слід зазначити, що більшість фондових ринків розвинутих країн функціонують у напрямку підвищення значення ринку державних цінних паперів. Це загалом знижує невизначеність їх фінансових ринків, бо інвестор віддає перевагу більш надійним паперам, які емітовані державою. До того ж динаміка прибутковості державних облігацій (як середнього рівня прибутковості, так і всієї тимчасової структури) є одним з основних показників розвитку стану ринку внутрішнього боргу. Тому аналіз цього показника дозволяє виявити ефекти економічної політики й оцінити зміни, які чекають на учасників ринку. В цьому аспекті слід зазначити, що поступово ситуація щодо середньозваженої дохідності облігацій внутрішньої державної позики в Україні змінюється на краще. Так, у 1999 р. середньозважена дохідність за облігаціями внутрішньої державної позики склала 27,51%, у 2000 р. – 20,29%, у 2001 р. – 15,68%, у 2002 р. – 10,81%, у 2003 р. – 9,75%, на кінець вересня 2004 р. – 10,7% [4]. Однак якщо розрахувати варіацію дохідності державних цінних паперів, то треба визнати, що вона є досить високою і перевищує цей показник для розвинутих країн майже у 2 рази. Тобто і цей сегмент фондового ринку також має високий ступінь невизначеності.

Однак необхідно зауважити, що коливання середньозваженої прибутковості обумовлені як зміною макроекономічних факторів (інфляцією, дефіцитом бюджету, шоками у грошовій політиці, курсом гривні, обсягами державного боргу, ступенем відкритості ринку для іноземних інвесторів тощо), які до того ж є нестійкими у перехідній економіці, так і рівнем систематичного ризику в економіці, що в однаковій мірі впливає на папери з усіма термінами погашення.

У цьому аспекті слід насамперед зазначити, що підходи до побудови індексів є досить різними. Методологія розрахунку індексів враховує спосіб усереднення відповідних показників та їх зважування у формулі усереднення. Однак, незважаючи на це, індекси, побудовані для конкретного ринку, завжди сильно корельовані: незалежно від вибірок або способів усереднення, що

може бути ознакою сталості та визначеності у перерозподілі фінансових ресурсів за допомогою фондового ринку.

Так, наприклад, у табл. 1 наведено значення коефіцієнтів кореляції індексу ПФТС з індексом Доу-Джонса у період з 2001 по 2006 роки (в основу розрахунку покладено щоденні дані) [21].

Таблиця 1

Матриця коефіцієнтів кореляції індексу ПФТС з індексом Доу-Джонса

Період	Індекс Доу-Джонса
2001-2006	0,49
2002-2006	0,66
2003-2006	0,69
2007-2011	0,70
2012-2016	0,73

Інтерпретація результатів кореляційного аналізу (табл. 1) дає підставу зробити висновок про зростання взаємозв'язку із фінансовим ринком США.

Дані табл. 2 свідчать про те, що кореляція між вітчизняними фондовими індексами також є достатньо високою за виключенням лише індексу KP-Dragon (в основу розрахунків покладено статистичні дані відповідних індексів в період з 15.05.03 по 14.07.04 [18, 19]).

Таблиця 2

Матриця кореляцій між досліджуваними вітчизняними фондовими індексами

Назва індексу	КАС-20	SOKRAT	Sofi a Bondar Priadka Ukraine	ТЕКТ-ККОС PriceBonds	PFTS	KINDEX	SB50	KP-Dragon
КАС-20	1							
SOKRAT	0,98	1						
Sofi a Bondar Priadka Ukraine	0,97	0,94	1					
ТЕКТ-ККОС PriceBonds	0,89	0,92	0,83	1				
PFTS	0,99	0,99	0,96	0,91	1			
KINDEX	0,98	0,99	0,93	0,90	0,99	1		
SB50	0,98	0,96	0,96	0,89	0,97	0,95	1	
KP-Dragon	0,71	0,74	0,66	0,69	0,71	0,74	0,68	1

Разом з тим більш детальний аналіз статистичних характеристик доходностей досліджуваних індексів дозволяє визначити їх суттєву різницю (табл. 3)[1].

Основні статистичні характеристики дохідностей
досліджуваних індексів

Індекси	Статистичні характеристики				
	Середнє	Стандартне відхилення	Медіана	Експес	Асиметрія
КАС-20	0,297	1,631	0,026	11,939	1,885
SOKRAT	0,284	1,693	0,192	13,322	1,511
Sofi a Bondar Priadka Ukraine	0,149	1,851	0,082	12,154	1,358
ТЕКТ-ККОС PriceBonds	0,003	0,376	-0,009	71,039	0,011
PFTS	0,249	2,171	0,089	1,964	0,069
KINDEX	0,225	1,883	0,078	1,892	0,219
SB50	0,314	3,637	0,033	13,808	1,229
KP-Dragon	0,301	1,132	0,000	7,095	1,202

До основних статистичних характеристик дохідностей досліджуваних індексів віднесено:

- середнє, яке вказує середній рівень дохідностей. Як видно з табл. 3, розкид середньої дохідності за різними індексами є досить великим та розрізняється майже у 100 разів між найменшою та найбільшою середньою дохідністю. Це, у свою чергу, не лише ускладнює вибір інвестора, а й свідчить про неоднозначність руху фінансових потоків на різних сегментах ринку;

- стандартне відхилення, що характеризує ступінь відповідного ризику вкладання в цінні папери. Дані табл. 3 свідчать про те, що вкладання в цінні папери вітчизняних підприємств є досить ризиковим. Це також може підтверджувати й неоднорідність в русі відповідних фінансових ресурсів і потоків. Підтвердженням останнього є значний розкид стандартного відхилення дохідностей за різними фондовими індексами;

- медіана, яка вказує на значення дохідності, що поділяє розподіл на рівні частини. При цьому, як видно з табл. 3, значення більшості з аналізованих індексів за досліджуваний період мали переважно зростання в динаміці дохідностей;

- експес та асиметрія, які вказують на можливу відмінність від нормального закону розподілу (який, до речі, покладено в основу класичних методів оцінки та управління фінансовими потоками на ринках розвинених країн). Тобто, чим більшим є значення цих показників, тим більшою є відмінність розподілу дохідностей від нормального закону, а отже, унеможливується й застосування класичних підходів до відповідного аналізу перерозподілу фінансових ресурсів. Зазначено повністю стосується всіх вітчизняних фондових індексів.

Висновки. Таким чином, результати аналізу ключових фондових індексів США та України дають підстави стверджувати, що з часом із зростанням відкритості економіки держави, лібералізацією державного регулювання, поліпшенням внутрішнього інвестиційного клімату, зняттям регулятивних

перешкод для іноземних інвестицій та виходу українських інвесторів на світовий фінансовий ринок, підвищенням ефективності приватизаційних процесів та проведенням ринково орієнтованої державної економічної політики, інтеграція українського фінансового ринку до світової фінансової системи буде посилюватися.

Література

1. Азаренкова, Г. М. Фінансові потоки в системі економічних відносин [Текст] : монографія / Г. М. Азаренкова. – Харків : ВД «ІНЖЕК», 2006. – 328 с.
2. Берзон, Н. И. Фондовый рынок [Текст] : учебное пособие / Н. И. Берзон, Е. А. Буянова Е. А., А. Ю. Аршавский. – Москва : Вита-прес, 1998. – 406 с.
3. Блага, Н. В. Державне регулювання фондового ринку [Текст] / Н. В. Блага // Фінанси України. – 2002. – № 7. – С. 89–93.
4. Бюлетень НБУ [Електронний ресурс]. – 2004. – № 1. – 162 с. - Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=095753477066FD0C82B35669AFB08BB8?id=36534>
5. Василенко, Т. Національний індекс фондового ринку України: необхідність впровадження і методологія розрахунку [Текст] / Т. Василенко // Цінні папери України. – 2000. – № 31. – С. 7–17.
6. Васильєва, В. В. Модель системи індикаторів фондового ринку [Текст] / В. В. Васильєва // Економіка промисловості. – 2004. – № 1. – С. 152–156.
7. Деньги, кредит, банки [Текст] : учебник / под ред. О. И. Лаврушина. – Москва : Финансы и статистика, 2000. – 497 с.
8. Денисенко, М. П. Державна політика розбудови фондового ринку [Текст] // Ринок цінних паперів України. – 2003. – № 1–2. – С. 3–8.
9. Денисенко, М. П. Фондовый рынок Украины: ретроспектива та погляд в майбутнє [Текст] / М. П. Денисенко // Акціонер. – 2002. – № 3. – С. 42–48.
10. Дідик, Л. М. Фондовый рынок Украины: проблеми та шляхи підвищення ефективності функціонування [Текст] / Л. М. Дідик // Економічний простір. – 2013. - № 19. – С. 149-160.
11. Камінський, А. Особливості розподілу дохідностей на нових європейських ринках акцій [Текст] / А. Камінський, О. Шпирко // Банківська справа. – 2003. – № 5. – С. 51 – 38.
12. Камінський, А. Особливості розподілу дохідностей на нових європейських ринках акцій [Текст] / А. Камінський, О. Шпирко // Банківська справа. – 2003. – № 6. – С. 56 – 65.
13. Кривцун, Л. А. Вплив монетизації на розвиток фондового ринку [Текст] / Л. А. Кривцун // Фінанси України. – 2001. – № 6. – С. 136–140.
14. Литвиненко, Т. М. Економічна культура фондового ринку – запорука успішного реформування економіки [Текст] / Т. М. Литвиненко // Фінанси України. – 2000. – № 2. – С. 50–53.
15. Мендул, О. Роль фондового ринку у формуванні вартості підприємств [Текст] / О. Мендул // Ринок цінних паперів України. – 2002. – № 5–6. – С. 27 – 31.
16. Мерлиця, І. Фондовый рынок в инвестиційному процесі [Текст] / І. Мерлиця // Інвестиції: практика та досвід. – 2002. – № 1. – С. 11–12.
17. Standard & Poor's [Electronic resource]. – Available at: http://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home.
18. Forexwk.com: бесплатная энциклопедия Форекса [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.forexwk.com/catalogues/41/articles/568>
19. ПФТС: фондова біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.com.ua>.
20. Finance.ua: про гроші [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.finance.com.ua>.

21. Романова, В. С. Особливості практичного використання індексів фондових ринків країн, що розвиваються [Текст] / В. С. Романова // Маркетинг в Україні. – 2000. – № 3 (5). – С. 30–32.

22. U. S. Securities and Exchange Commission [Electronic resource]. – Available at: <http://www.sec.gov>.

23. Табала, О. Фондовий ринок: проблеми становлення та шляхи їх вирішення [Текст] / О. Табала // Ринок цінних паперів України. – 2002. – № 7. – 8. – С. 9–16.

Стаття надійшла до редакції 18.12.2016

© Азаренкова Г. М., Удовік В. О.

References

1. Azarenkova, H. M. (2006). *Finansovi potoky v systemi ekonomichnykh vidnosyn*. Kharkiv: WD INZHEK.

2. Berzon, N. I., Buianova, E. A., & Arshavskii, A. Yu. (1998). *Fondovyi rynek*. Moskva: Vita-Pres.

3. Blaha, N. V. Derzhavne rehuliuвання fondovoho rynku. (2002). *Finansy Ukrainy*, 7, 89–93.

4. *Bulleten NBU*. (2004), 1. Available at <https://bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=095753477066FD0C82B35669AFB08BB8?id=36534>

5. Vasylenko, T. (2000). Natsionalnyi indeks fondovoho rynku Ukrainy: neobkhdnist vprovadzhennia i metodolohiia rozrakhunku. *Tsinny papery Ukrainy*, 31, 7-17.

6. Vasilieva, V. V. (2004). Model systemy indyikatoriv fondovoho rynku. *Ekonomika promyslovosti*, 1, 152-156.

7. Lavrushina, O. I. (Ed.). (2000). *Dengi, kredit, bank*. Moskva: Finansy i Statistika.

8. Denysenko, M. P. (2003). Derzhavna polityka rozbudovy fondovoho rynku. *Rynok tsinnykh paperyv Ukrainy*, 1-2, 3-8.

9. Denysenko, M. P. (2002). Fondovyi rynek Ukrainy: Retrospektyva ta pohliad u maibutnie. *Aktsioner*, 3, 42-48.

10. Didyk, L. M. (2013). Fondovyi rynek Ukrainy: problem ta shliakhy pidvyshchennia efektyvnosti funktsionnuвання. *Ekonomichnyi prostir*, 19, 149-160.

11. Kaminskyi, A., & Shpyrko, O. (2003). Osoblyvosti rozpodilu dokhidnostei na novykh evropeyskykh rynkakh aksii. *Bankivska sprava*, 5, 51-38.

12. Kaminskyi, A., & Shpyrko, O. (2003). Osoblyvosti rozpodilu dokhidnostei na novykh evropeyskykh rynkakh aksii. *Bankivska sprava*, 6, 56-65.

13. Kryvtun, L. A. (2001). Vplyv monetyzatsii na rozvytok fondovoho rynku. *Finansy Ukrainy*, 6, 136-140.

14. Lytvynenko, T. M. (2000). Ekonomichna kultura fondovoho rynku – zaporuka uspishnoho formuvannia ekonomiky. *Finansy Ukrainy*, 2, 50-53.

15. Mendul, O. (2002). Rol fondovoho rynku u formuvanni vartosti pidpriemstv. *Rynok tsinnykh paperyv Ukrainy*, 5-6, 27-31.

16. Merlytsia, I. (2002). Fondovyi rynek v investytsiinomu protsessi. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, 1, 11-12.

17. *Standard & Poors*. Available at http://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home

18. *Forexwk.com: Free Forex Encyclopedia*. Available at <http://www.forexwk.com/catalogues/41/articles/568>

19. *PFTS: Stock Exchange*. Available at <http://www.pfts.com.ua>

20. *Finance.ua: About Money*. Available at www.finance.com.ua

21. Romanova, V. S. (2000). Osoblyvosti praktychnoho vykorystannia indeksiv fondovykh rynkiv krain, shcho roslyvaiutsia. *Marketynh vUkraini*, 3 (5), 30-32.

22. U. S. Securities and Exchange Commission. Available at <http://www.sec.org>

23. Tabala, O. (2002). Fondovyi rynek: problemy stanovlennia ta shliakhy ikh vyrishennia. *Rynok tsinnykh paperyv Ukrainy*, 7-8, 9-16.

Received 18.12.2016

© Azarenkova G. M., Udovik V. O.