КОСОВА
Тетяна Дмитрівна
target201311@gmail.com

д.е.н., професор кафедри фінансів, підприємництва та біржової діяльності, Класичний приватний університет м. Запоріжжя

УДК 336.76

ФУНКЦІЇ ТА РОЛЬ ФОНДОВИХ ІНДЕКСІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

FUNCTIONS AND ROLE OF STOCK INDEX ON UKRAINE FINANCIAL MARKETS

ЯРОШЕВСЬКА
Оксана Володимирівна
yaroshevskaya-kseniya@mail.ru

к.е.н., доцент кафедри економіки та маркетингу, Класичний приватний університет м. Запоріжжя

Стаття присвячена розкриттю функцій і ролі фондових індексів на фінансовому ринку. Проаналізовано виникнення та розвиток вітчизняних фондових індексів, їх рівень та динаміку. Визначено інституціональні умови фінансового ринку України, які деформують реалізацію функцій фондових індексів, та заходи щодо виправлення існуючої ситуації.

Статья посвящена раскрытию функций и роли фондовых индексов на финансовом рынке. Проанализировано возникновение и развитие отечественных фондовых индексов, их уровень и динамику. Определены институциональные условия рынка Украины, деформирующие реализацию функций фондовых индексов, и меры по исправлению сложившейся ситуации.

The present article is dedicated the functions and role of the stock indices in the financial market. The emergence and development of domestic stock indices, their level and dynamics are analyzed. The institutional conditions of the financial market of Ukraine, which corrupt the implementation of the functions of stock indices and measures to rectify the situation, are defined.

Ключові слова: *фондові індекси, функції, роль, фінансовий ринок, інституціональні умови, деформація*

Ключевые слова: *фондовые индексы, функции, роль, финансовый рынок, институциональные условия, деформация*

Keywords: *stock indexes, function, role, financial market, institutional conditions, deformation*

ВСТУП

Фондові ринки відіграють важливу роль в акумуляції і перерозподілі фінансових ресурсів, у тому числі інвестиційних. Одночасно вони можуть бути джерелами масштабної фінансової нестабільності, макроекономічних ризиків і соціальних потрясінь [1, с. 97]. Таким чином, будучи похідним від реального сектору, фондовий ринок може здійснювати істотний зворотний вплив як стабілізуючого, так і дестабілізуючого характеру. Інтегрованими показниками стану організованих фондових ринків є відносні статистичні показники – індекси, засновані на звітних і базисних даних, які надають можливість оцінити загальну ситуацію на ринку цінних паперів.

Інформаційне забезпечення та інформаційна ефективність фінансового ринку є однією з найскладніших теоретичних та прагматичних проблем, що викликають значні наукові суперечки. Проблеми формування і використання фондових індексів досліджують багато зарубіжних і вітчизняних вчених. Об'єктом уваги Гобаді М., Шаріфі Е. є взаємозв'язок між цінами на нафту та індексами фондової біржі в Ірані [2, с. 94]. Дєєвою Н. визначено інформаційну ємність і проблеми використання інтегрального індексу фондового ринку України [3, с. 39]. Більшість учених, серед яких Віктор І. [4], Гапонюк М., Запорожець М. [5; 6], досліджують сутність індексів та рейтингів на фондовому ринку України, їх роль та місце у інформаційних потоках. Високо оцінюючи науковий доробок указаних авторів, слід визнати брак достатньої уваги до інституціональних особливостей прояву функцій фондових індексів на фінансовому ринку України.

МЕТА РОБОТИ полягає в теоретичному узагальненні функцій фондових індексів та оцінці їх прояву на вітчизняному фінансовому ринку.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці, матеріали періодичних видань, ресурси Internet, нормативно-правові акти з питань функціонування фінансового ринку, офіційна

звітність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) України, дані сайтів фондових бірж.

РЕЗУЛЬТАТИ

Кількісні та якісні індикатори розвитку фондового ринку розглядаються багатьма економічними агентами як показники для оцінки стану національної економіки [6, с. 41]. Різноманітні фондові індекси перетворилися на надзвичайно важливий елемент оцінки та аналізу процесів у фінансовому секторі та в економіці в цілому, оскільки їх числове значення концентрує в собі значний масив інформації про сучасний стан ринку, його минулі події та майбутнє. Фондові індекси є інструментом відображення прийняття рішень інвесторами, спекулянтами та арбітражерами у процесі торгівлі фінансовими інструментами [5, с. 16]. Сучасна фінансова наука визначає фондові індекси як:

- комплексі показники, які характеризують або стан усього фінансового ринку, або окремих його сегментів;
- індикатори макроекономічних тенденцій в цілому по національній економіці, або навіть, взагалі, у глобальній економіці;
- віддзеркалення динаміки зміни кількісних показників певного портфеля цінних паперів, або портфеля окремих емітентів;
- динамічні, а не моментні показники, які надають можливість проводити порівняльний аналіз певних процесів.

Таким чином, фондові індекси є усередненими, динамічними, комплексними показниками, що характеризують зміну вартості формалізованого портфеля фінансових інструментів порівняно з попередніми періодами на основі їх купівлі-продажу на організованому ринку.

Роль фондових індексів у інформаційній моделі фінансового ринку має дуалістичну природу, яка відображає наявність зворотного зв’язку між ходом торгів та прийняттям рішень трейдерами. Окрім того, інформаційна роль фондових індексів тісно поєднується з інвестиційною, коли на їх основі виникають нові фінансові інструменти.

Критична оцінка ролі фондових індексів на фінансовому ринку дозволяє дійти висновку, що їм притаманні такі їх функції:

індикативна – відображення змін як на фондовому ринку, так і в економіці в цілому;

інвестиційна – фондові індекси є певними інформаційними сигналами, але на їх основі виникають вторинні сигнали на фондовому ринку щодо пріоритетів інвестування;

прогнозна – використання для моделювання процесів на фінансовому ринку в майбутньому;

інжинірингова – застосування в процесах виникнення та розвитку нових фінансових інструментів через деривативи та індексні фонди;

оцінна – визначення дохідності й ризику фондового ринку у цілому або його частин із забезпеченням базису для оцінки і порівняння інвестицій;

ризикова – використання для розрахунку несистематичного ризику цінних паперів, а також відділення спекулятивного капіталу від виробничого;

страхова – основа для інструментів хеджування при використанні фондових індексів як базового активу для похідних цінних паперів.

У світовій практиці існує багато способів визначення фондових індексів, різноманіття яких зводиться до двох основних підходів: розрахунок індексу фондовою біржею; розрахунок індексу інформаційною компанією. Перевагою першого підходу є прямий та безпосередній доступ до первинних даних торгів за умови розрахунку індексу в режимі реального часу паралельно з торгами. Продаж інформації про хід торгів дозволяє працювати з нею також і іншим зацікавленим організаціям, проте біржі мають перевагу в швидкості отримання, обробки та публікації даних. Перевагою другого підходу є можливість вийти за межі одного біржового ринку. Наприклад, найбільш популярний індекс S&P 500 розраховується на базі даних про торги акціями, які входять у лістинг бірж NYSE і NASDAQ. Це дозволяє повніше показати зміну ситуації на всьому ринку, а не лише на його окремому сегменті, контрольованому тим чи іншим торговельним майданчиком.

Роль біржових індексів в інформаційній моделі вітчизняного ринку капіталів протягом усього періоду їх існування залишається незначною. Такий стан речей обумовлюється як об’єктивними факторами (зокрема малим періодом розрахунку провідних біржових індексів в Україні), так і цілком суб’єктивними, пов’язаними зі станом біржової торгівлі.

В Україні існують різні методики усереднення та обчислення значень фондових індексів. Методика розрахунку інтегрального індексу фондового ринку», прийнята у 2000 р., [7] визначила такі дефініції:

фондовий індекс - це відношення усередненого (з а деякою групою підприємств) значення вартості акцій, проданих за поточний період до усередненого значення вартості акцій, проданих за минулий період.

інтегральний індекс - це показник діяльності ринку цінних паперів у межах національних кордонів, який характеризує стан внутрішніх ринків, що існують в даній державі або на долю яких приходиться значна частина ринку цінних паперів даної країни.

Положення про функціонування фондових бірж визначає біржовий фондовий індекс показником, який установлює зведений курс цінних паперів, що котируються на фондовій біржі [8]. Вона розраховує біржовий фондовий індекс з урахуванням установлених вимог, який обов’язково оприлюднює на власному веб-сайті. Біржовий фондовий індекс визначається кожного торговельного дня. До переліку цінних паперів, що використовуються для розрахунку біржового фондового індексу, входять цінні папери, що знаходяться у біржовому списку фондової біржі.

Протягом 2015 р. макроекономічні процеси в Україні характеризувалися певною нестабільністю, на які відреагував і фондовий ринок. Вітчизняні фондові індекси завершили 2015 рік зниженням, зокрема, індекси Першої фондової торговельної системи (ПФТС), UX (Українська біржа) та N’Comm10

(НКЦПФР) впали з початку року на 39,94%, 35,26% та 27,86% відповідно [9, с. 12].

В історичному аспекті першим індикатором фондового ринку України, який розраховується з жовтня 1997 р., став індекс ПФТС – ціновий індекс, зважений за обсягом емісії (free float). Перелік акцій для розрахунку індексу ПФТС формується Індексним комітетом ПФТС з цінних паперів, що входять до Списку ПФТС, на підставі даних про ринкову капіталізацію, обсяг торгів, кількість угод та інших факторів, що впливають на ліквідність акцій. Індекс ПФТС розраховується на підставі Правил розрахунку індексу ПФТС та Положення про індексний комітет ПФТС.

На початок листопада 2016 р. у склад індексного кошика ПФТС входить 10 підприємств: Алчевський металургійний комбінат (ALMK), Райффайзен Банк Аваль (BAVL), Центренерго (CEEN), ДТЕК Дніпроенерго (DNEN), Донбасенерго (DOEN), Крюківський вагонобудівний завод (KVBZ), Мотор Січ (MSICH), Укрнафта (UNAF), Укртелеком (UTEL), ДТЕК Західенерго (ZAEN) [10]. Із початку 2016 р. індекс ПФТС зріс із 243,01 до 268,05, або на 10,29%.

Найбільш ліквідні емітенти, що діяли на українському ринку до 2009 р. і були внесені до індексного кошика ПФТС, протягом 2009 - 2012 рр. перейшли на більш ліквідний, технічно зручний та технологічно досконаліший майданчик - Українську біржу (UX.UA).

«Українська біржа» почала розраховувати фондовий індекс (UX) у березні 2009 р. Індекс розраховується в режимі реального часу, його значення публікуються на сайті біржі кожні 15 секунд. Він транслюється всім учасникам торгів «Української біржі» через біржову робочу станцію. Інвестори можуть отримувати значення індексу без затримки через сайт біржі, а також через інформаційні агентства.

Обмеженість кола цінних паперів, що відповідають встановленим критеріям визначають особливий склад індексного портфеля та не гарантують його репрезентативність з позиції економічних тенденцій. Станом на початок 2016 р. у кошик індексу UX входять п’ять емітентів: Райффайзен Банк Аваль (BAVL), Центренерго (CEEN), Донбасенерго (DOEN), Мотор Січ (MSICH), Укрнафта (UNAF). Кандидатами на включення є: МНР S.A (МНРС), Укртелеком (UTLM), Турбоатом (TATM), Крюковский вагонобудівний завод (KVBZ) [11]. З початку року Індекс UX зріс із 682,31 до 814,18, або на 19,35%. На біржовому ринку попитом користуються деривативи, емітентами яких є ПАТ «Українська біржа», представлені ф’ючерсним контрактом без поставки базового активу (фондового індексу).

Індекс N’Comm10 розраховується НКЦПФР, при цьому враховується не лише операції з цінними паперами, що проходять на фондових біржах, але і велика частина позабіржових трансакцій [4, с. 47]. На відміну від фондових бірж, яким доступна інформація лише по торгах на їх майданчику, Комісія бачить ситуацію ще і на неорганізованому ринку. Звичайно, обсяг позабіржових операцій дуже відрізняється від біржових, але лише з їх врахуванням можна скласти цілісну картину, що відбувається на фондовому ринку.

Таким чином, вадою фондових індексів України є низька репрезентативність, оскільки компанії, які входять в індексний кошик, не достатньою мірою відображають специфіку фондового ринку. Переважно, вони представлені енергогенеруючими компаніями, металургійною і трубною промисловістю, машинобудівними підприємствами і банком. У той же час суб’єкти господарювання харчової, будівельної промисловості і торгівлі в індексі взагалі не представлені.

Фондові індекси України характеризуються досить високою волатильністю в порівнянні з провідними фондовими індексами світу. Це є наслідком того, що інструменти фондового ринку України вважаються високо ризиковими, хоча і високоприбутковими. Першопричиною цього явища є низька ліквідністю ринку і висока питома вага спекулятивних операцій, відсутність захищеності інвесторів тощо.

Посилення ролі біржових індексів у інформаційних потоках вітчизняного фондового ринку можливе тільки за умови збільшення частки організованого сегменту в торгівлі цінними паперами та консолідації організованої торгівлі в єдиній біржовій системі фондового ринку України. Її досягнення можливе виключно у разі підвищення зацікавленості вітчизняних емітентів цінних паперів у публічному статусі та отриманні явних переваг у фінансуванні за умови наявності їх цінних паперів у котирувальних листках фондових бірж.

ВИСНОВКИ

Основний науковий результат дослідження полягає у виділенні Критична оцінка ролі фондових індексів на фінансовому ринку дозволяє виділити такі їх функції: індикативна, інвестиційна, прогнозна, інжинірингова, оцінна, ризикова, страхова. Фондові індекси в Україні визначаються біржами, серед яких найбільш популярними є індекси ПФТС та UX, а також національним регулятором. Інституціональні умови фінансового ринку України деформують реалізацію функцій фондових індексів за рахунок не достатньої репрезентативності індексних кошиків, низької ліквідності цінних паперів, високого рівня спекулятивної складової, обмеженості видів похідних фінансових інструментів. Заходами щодо виправлення ситуації на краще є зміцнення рівня корпоративного управління, підвищення інвестиційної привабливості цінних паперів, що дозволить задовольняти вимоги їх внесення у лістингові котирувальні списки фондових бірж.

Метою подальших досліджень є узагальнення зарубіжного досвіду визначення фондових індексів.

Список використаних джерел

1. Долінський Л. Кореляційно-регресійний аналіз залежності українських фондових індексів від кон’юнктури біржових ринків світу / Л. Долінський, К. Ніколаєнко // Ринок цінних паперів України. - 2012. - № 1-2. - С. 95-104.

2. Гобаді М. Взаємозв'язок між цінами на нафту та індексами фондової біржі в Ірані / М. Гобаді, Е. Шаріфі // Фінансовий простір. - 2015. - № 3. - С. 92-102.

3. Дєєва Н.Е. Інтегральний індекс фондового ринку: інформаційна ємність і проблеми використання / Дєєва Н.Е. // Вісник економічної науки України. - № 2 (16). - 2009. - С.37 – 40.

4. Віктор І.С. Індекси та рейтинги на фондовому ринку України / І.С. Віктор, С.В. Ліпич // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2014. - № 1. - С. 42-49.

5. Гапонюк М. Біржові індекси в інформаційних потоках фондового ринку України / М. Гапонюк, М. Запорожець // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. - 2010. - № 11-12. - С. 11-17.

6. Запорожець М. Роль та місце біржових індексів у інформаційних потоках вітчизняного фондового ринку / М. Запорожець // Економіст. - 2014. - № 7. - С. 40-42.

7. Про затвердження Методики розрахунку інтегрального індексу фондового ринку № 237 від 20.12.2000 р.: Рішення Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uapravo.net/data/base48/ukr48307.htm

8. Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж: Рішення НКЦПФР від 22.11.2012 № 1688 [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12.

9. Ринок цінних паперів України: повне перезавантаження: Річний звіт НКЦПФР за 2015 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1473066406.pdf

10. Параметри цінних паперів індексу ПФТС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.pfts.ua/uk/shares-indexes/?get_file=611

11. Список акций для расчета Индекса. Действует: с 19.09.2016 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://fs.ux.ua/files/59