

РОЛЬ ТА МІСЦЕ БІРЖОВИХ ІНДЕКСІВ У ІНФОРМАЦІЙНИХ ПОТОКАХ ВІТЧИЗНЯНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

ROLE AND PLACE OF STOCK INDICES IN INFORMATIONAL FLOWS OF DOMESTIC STOCK MARKET

Максим ЗАПОРОЖЕЦЬ,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»



Maksym ZAPOROZHETS,
Vadym Hetman
Kyiv National
Economic University

Протягом своєї еволюції фондові біржі перетворилися з невеликого осередку взаємодії кількох десятків покупців та продавців цінних паперів на потужні фінансові центри, які акумулюють колосальні за своїми масштабами капітали. Не в останню чергу стрімкий розвиток фондових бірж є адекватним відображенням процесів глобалізації та інтернаціоналізації. Саме потреба в існуванні механізмів перерозподілу фінансових ресурсів разом зі стрімким розвитком інформаційних технологій визначили сучасне місце фондових бірж в економічних процесах.

У таких умовах суттєво зростає роль інформації, яка є основою для прийняття інвестиційних рішень на ринку. Фактично фондова біржа перетворюється на складну інформаційну модель, у якій різноманітна інформація «трансформується» у поточну ціну цінних паперів. Особливе місце в інформаційних потоках фондового ринку займають біржові індекси. Вони є практичним відображенням масштабності біржової торгівлі та її значення. І саме біржовий індекс концентрує в собі всі переваги та суперечності сучасного етапу розвитку фондових бірж.

Питання розвитку біржових індексів розглядалося в роботах багатьох провідних економістів. Разом з тим необхідно об'єктивно визнати, що і на теоретичному рівні, і в прагматичній площині на цей час присутня певна невизначеність у розвитку фондових індексів, зокрема в Україні.

З огляду на це **мета статті** – виокремити роль біржових індексів у інформаційних потоках сучасного фондового ринку та обґрунтувати вимоги щодо якісних характеристик біржових індексів.

Місце та роль сучасного фондового ринку в економічних процесах не в останню чергу засвідчується тим фактом, що кількісні та якісні індикатори його розвитку часто розглядаються багатьма економічними агентами як показники для оцінки стану всієї економіки. Слід підкреслити, що інформаційне забезпечення та інформаційна ефективність фінансового ринку є однією з найскладніших теоретичних та прагматичних проблем, що викликають значні наукові суперечки.

Проте всі без винятку автори підкреслюють важливість інформації на фондовому ринку. Зокрема, П. Житний стверджує: «Об'єм останньої (інформації – М.З) повинен бути достатнім, щоб оцінити якість управління і ухвалювати рішення щодо майбутніх інвестицій. Неякісна інформація може необґрунтовано змінити вартість капіталу і призвести до нераціонального розподілу ресурсів» [1].

У цьому контексті мова йде і про різноманітні біржові індекси, які перетворилися на надзвичайно важливий елемент оцінки та аналізу процесів

у фінансовому секторі та в економіці в цілому. Фактично для багатьох учасників просте числове значення біржового індексу концентрує в собі значний масив інформації як про сучасний стан ринку, так і про його минулі події та майбутнє.

Ефективна інформаційна модель фондового ринку сприяє якнайшвидшій його адаптації до нової інформації. Для цього необхідною є наявність надійних каналів зв'язку між «постачальниками» новин (у першу чергу – емітентами) та споживачами інформації (інвесторами, регуляторами) (рис. 1).

На сучасному фінансовому ринку швидкість доступу до інформації поряд з її кількістю має ключове значення. Отримання даних у кінці дня часто буває недостатнім для учасників ринку. Спекулятивні стратегії дейтрейдингу¹ вимагають якомога швидшого отримання актуальної інформації щодо операцій на біржі.

Попит на максимально швидке отримання даних від біржі призвів до появи відповідних платних послуг. Поширеним стало встановлення серверів учасників торгів поряд із серверами біржі (колокейшн). Це дозволило торговцям уникнути затримок, викликаних проходженням сигналу по каналах зв'язку між ними та шлюзом біржі.

Переважаюча частина платних послуг надається членам біржі, які забезпечують доступ до інформації своїх клієнтів. Плата за надання інформаційних послуг є суттєвою частиною доходу бірж. Згідно з даними Світової федерації бірж діяльність із надання послуг приносить 26% доходів торговельним майданчиком (рис. 2).

Підкреслимо, що в науковій літературі на сучасному етапі місце біржових індексів у інформаційній моделі фондового ринку, як правило, виділяється через їх функції. Так, В. Костишко вважає, що до функцій біржових індексів можна віднести такі: визначення дохідності й ризику фондового ринку у цілому або його частин із забезпеченням базису для оцінки і порівняння інвестицій; відображення стану та тенденцій фондового ринку; індикація стану економіки країни; база для розрахунку несистематичного ризику цінних паперів; визначення вартості деяких цінних паперів [3, с. 165].

Відомий вітчизняний науковець В. Шелудько детермінує три головні функції фондових індексів: по-перше, індикативну; по-друге, як інструмент аналізу змін на ринку цінних паперів; по-третє, як основа для інструментів хеджування при використанні їх як базового активу для похідних цінних паперів [4, с. 407].

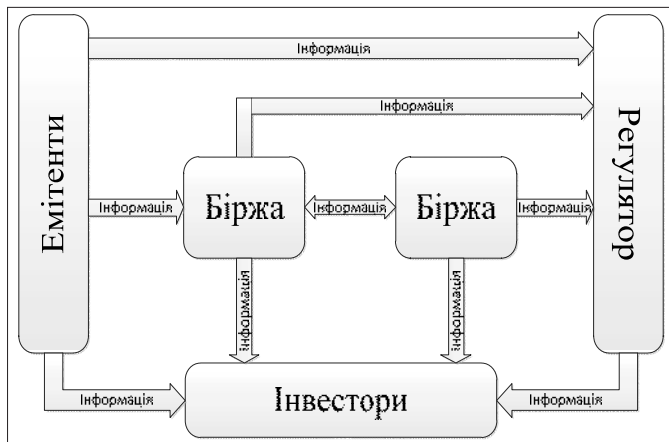
У питанні функцій біржових індексів доцільно виходити з таких положень:

У статті охарактеризовано інформаційні потоки сучасного фондового ринку України та визначено місце в них біржових індексів. Здійснено аналіз існуючих регуляторних вимог щодо розкриття інформації різними учасниками ринку (насамперед фондовими біржами). Виокремлено вимоги до біржової інформації, які суттєво підвищують транспарентність всього фондового ринку та роль біржових індексів як ринкових індикаторів.

This article deals with informational flows of modern stock market and the place of stock indices is determined in them. The analysis of existing regulating demands concerning the information disclosure by different market participants (first of all, stock exchanges) is made. Requirements for stock information which significantly increase the transparency of all stock market and the role of stock indices as market indicators are distinguished.

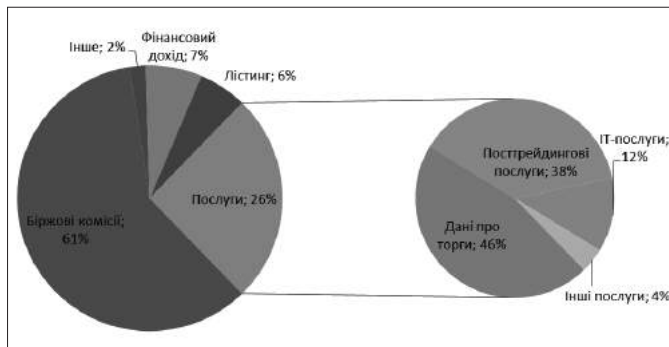
¹ Дейтрейдинг – відкриття та закриття позицій на ринку в межах одного дня.

Рис. 1. Інформаційні потоки на фондовому ринку



Джерело: побудовано автором.

Рис. 2. Структура доходів світових бірж у 2012 році



Джерело: складено автором за даними [2].

1. Беззаперечно, що біржові індекси виконують індикативну функцію, яка полягає у відображенні ними змін як на фондовому ринку, так і в економіці в цілому.

2. Індикативна функція логічно пов'язана з прогнозою – здатністю біржових індексів використовуватися для моделювання процесів на фінансовому ринку та прогнозування.

3. Необхідно також виділяти інжинірингову функцію, яка полягає в тому, що біржові індекси здатні застосовуватися в процесах появи та розвитку нових фінансових інструментів та фінансових послуг на фінансовому ринку.

Для підвищення ефективності інвестиційного процесу біржа повинна максимально задовольняти потреби учасників ринку в актуальній та якомога повнішій інформації. Для цього інформація, що надається біржею, має відповідати ряду вимог (рис. 3).

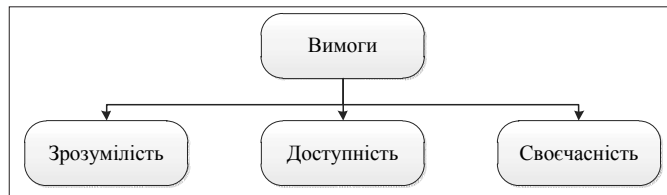
Зрозумілість передбачає надання інформації в зручній для сприйняття та обробки формі. Для різних категорій учасників торгів необхідно пропонувати різні формати даних.

Доступність передбачає можливість вільного отримання біржової інформації. Основні дані, які характеризують стан ринку, повинні бути безкоштовними, а канали зв'язку – доступними для якомога більшої кількості інвесторів. На жаль, сайти не всіх українських бірж дозволяють отримати зручний доступ до даних про торги. Проте варто відзначити ФБ «Українська біржа», на порталі якої розміщено значний обсяг як поточної, так і архівної інформації.

Своєчасність надання інформації є відносною і залежить від потреб учасника торгів. Висока швидкість постачання інформації вимагає значних фінансових вкладень у розвиток інфраструктури біржі.

Усі професійні учасники фондового ринку зобов'язані надавати дані про свою роботу регулятору (Національна комісія

Рис. 3. Вимоги до біржової інформації



Джерело: систематизовано автором.

з цінних паперів та фондового ринку), який надає інвесторам агреговану інформацію про ринок, а також повідомляє про правопорушення та обмеження в роботі з цінними паперами.

Перелік обов'язкової інформації, яку повинні розкривати фондові біржі в Україні, визначений рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [5]. До неї належить:

- перелік торговців цінними паперами, допущених до укладення контрактів купівлі – продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів на фондовій біржі;
- перелік цінних паперів, які пройшли процедуру лістингу/делістингу;
- обсяг торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами;
- перелік учасників біржових торгів, до яких застосовані санкції щодо невиконання правил фондової біржі, із зазначенням порушень;
- інформацію щодо відсутності розрахунків та/або проведення розрахунків з порушенням встановленого біржовим контрактом строку їх виконання за наслідками укладених на фондовій біржі біржових контрактів та/або розірвання раніше укладених на біржі біржових контрактів учасниками біржових торгів.

Для інвесторів найбільш важливою є інформація щодо операцій із цінними паперами. Біржі зобов'язані розкривати на своїх сайтах дані стосовно:

- біржового курсу цінного паперу;
- ціни відкриття;
- ціни закриття;
- обсягу укладених біржових контрактів;
- інформації про невиконані та/або анульовані біржові контракти, а також інформацію про внесені зміни до біржових контрактів;
- ціни та обсягу кращої (найменшої) заявки на продаж та кращої (найбільшої) заявки на купівлю.

Проте в українських реаліях цей канал зв'язку характеризується низькою ефективністю. Наприклад, відомості про призупинення обігу акцій Ясинівського коксохімічного заводу в травні 2010 року нерівномірно поширювались серед інвесторів, що дозволило деяким із них отримати додаткову вигоду від необізнаності інших.

Таким чином, роль біржових індексів у інформаційній моделі фінансового ринку має дуалістичну природу, яка відображає наявність зворотного зв'язку між ходом торгів та прийняттям рішень трейдерами.

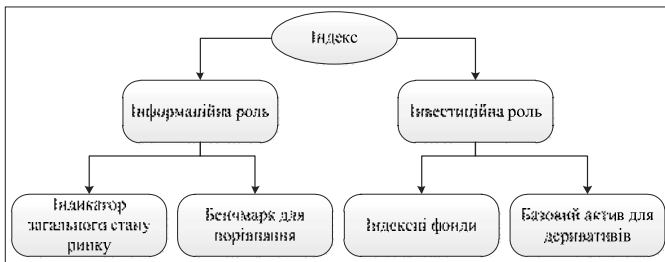
Окрім того, інформаційна роль біржових індексів тісно поєднується з інвестиційною, коли на їх основі виникають нові фінансові інструменти (рис. 4).

Враховуючи велике значення біржових індексів та їх вплив на ситуацію на ринку, досить важливим є те, хто їх розраховує. У світовій практиці одночасно існує багато варіантів: це можуть бути як біржі, так і рейтингові та інформаційні компанії.

Можна виділити два основних підходи до організації розрахунку індексу, кожен із яких має свої переваги та недоліки:

1. Розрахунок індексу біржею.
2. Розрахунок індексу інформаційною компанією.

Рис. 4. Інформаційно-інвестиційна роль біржових індексів у інформаційній моделі фондового ринку



Джерело: систематизовано автором.

Перевагою першого підходу є прямий та безпосередній доступ до первинних даних торгів, на основі яких розраховуються індекси. 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. Це важливо за умови розрахунку індексу в режимі реального часу паралельно з торгами.

Перевагою другого підходу є можливість не обмежуватись одним біржовим ринком. Наприклад, найбільш популярний індекс S&P 500 розраховується на базі даних про торги акціями, які входять у лістинг як біржі NYSE, так і NASDAQ. Це дозволяє більш повно показати зміну ситуації на всьому ринку, а не лише його сегменті, контролюваному тим чи іншим торговельним майданчиком.

ВИСНОВКИ

1. Інформаційна модель фондового ринку здійснює значний вплив на його роботу та забезпечення процесу інвестування. У свою чергу результати торгівлі фінансовими інструментами впливають на прийняття рішень інвесторами, спекулянтами та арбітражерами. Одним із шляхів відображення цих результатів є біржові індекси.

2. На фондовому ринку індекси відіграють дуалістичну роль, слугуючи не тільки джерелом даних про його загальний стан, а й опосередковано перетворюючись на фінансові інструменти через деривативи та індексні фонди.

3. 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.

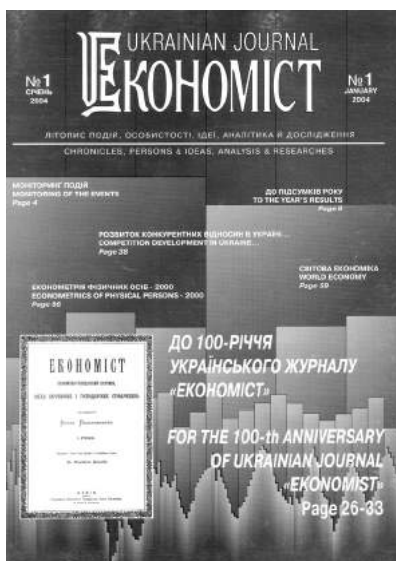
The quality of informational flows of stock market has the urge value for all its participants, and first of all – for investors who take decisions on the basis of some data. In Ukraine, despite the existing of numerous regulating requirements, the transparency level of stock market is not very good. Such situation destructively influences the stock indexes, reduces the effectiveness of their use in investment strategies.

Stock information has to meet the following criteria: intelligibility, availability and timing. Under the condition of meeting all these criteria, Ukrainian stock indices can: firstly, be the orienteer for market participants; secondly, perform an investment role, because new financial instruments arise on their basis.

ЛІТЕРАТУРА

1. Житний П.Є. Роль облікової політики в розкритті фінансово-економічної інформації фондового ринку [Текст] / П.Є. Житний // Реформування економіки України: зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф. (20-21 листопада 2008 р.). – К.: МІБО КНЕУ, 2008. – 192 с.
2. World Federation of Exchanges. 2012 Cost and Revenue Survey [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/pdf/2012>.
3. Костирко В.С. Програмне забезпечення фінансового менеджменту: навчальний посібник для студ. вищих навчальних закладів / В.С. Костирко // Центр навчальної літератури, 2006. – 192 с.
4. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: навч. посібник / В.М. Шелудько // К.: Знання-Прес, 2003. – 535 с.
5. Положення про функціонування фондових бірж [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12>.

117 років! 1897 – від ідеї журналу до сьогодні – 2014



110 років! 1904 – як щомісячний журнал – 1997 – 2014