

**УДК 336.76**

**Віктор І.С., Ліпич С.В.**

## **ІНДЕКСИ ТА РЕЙТИНГИ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ**

*У статті здійснено аналіз індексів в якості індикаторів кон'юнктури фондового ринку, дано оцінку достовірності і повноти наданої інформації фондовими індексами, обґрунтовано напрями удосконалення, методів формування та способів застосування фондових індексів в Україні.*

**Ключові слова:** фондовий ринок, індикатори ринку цінних паперів, індекс ПФТС, індекс Української Біржі «УХ», інвестиційна стратегія, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), Національний фондовий індекс.

**Постановка проблеми.** У зв'язку з циклічним розвитком і постійною мінливістю фондового ринку виникає необхідність систематичного дослідження стану його кон'юнктури. Це неможливо без використання великих масивів статистичної інформації, яка слугує основою для розрахунку узагальнюючих показників. Особливе місце серед них посідають індикатори ділової активності ринку цінних паперів – фондові індекси. Саме індекси є найбільш застосованими інструментами фінансового аналізу фондового ринку у світовій практиці, оскільки досить адекватно відбивають характер усіх форм коливання пропорцій попиту і пропозиції на цінні папери та використовуються інвесторами як джерело інформації для формування ефективної інвестиційної стратегії, корегування фінансової політики, прийняття економічно обґрунтованих рішень.

Інтенсивний розвиток вітчизняного фондового ринку актуалізував питання використання фондових індексів як інструменту фінансового аналізу його кон'юнктури з метою інформаційного забезпечення учасників ринку для оптимізації пріоритетів інвестування. Але у зв'язку з тим, що фондовий ринок України на сьогодні ще перебуває на стадії розбудови, існуючі фондові індекси не спроможні повною мірою адекватно відбивати цінові тенденції національного ринку цінних паперів. Виникає необхідність з'ясування та обґрунтування нових підходів до формування і застосування фондових індексів в Україні, які поповнять та урізноманітнюють сучасну систему індикаторів і в більш повному обсязі задовольняють інформаційні потреби учасників ринку. Такий підхід створює теоретично-практичну основу для удосконалення аналізу стану ділової активності вітчизняного фондового ринку та визначає актуальність наукового розроблення обраної теми дослідження для розвитку економічної науки в Україні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Питання методики формування фондових індексів та їх призначення як індикаторів ринку цінних паперів були висвітлені в працях: О. Герасименко, Л. Дідик, І. Нескородоєвої, К. Ніколаєнка, В.

Родіонова, Дж. Каміньські, С. Лізондо, К. Рейнхарт, Н. Синюгіної, О. Табали, С. Червякової та ін..

**Мета статті.** Метою статті є з'ясування, на основі вивчення теоретико-методичних засад, значення фондових індексів як індикаторів розвитку фондового ринку та розгляд методики розрахунку фондових індексів та розробка практичних рекомендацій щодо формування і застосування фондових індексів[1].

**Виклад основного матеріалу.** В країнах з ринковою економікою функціонує більше двохсот фондових бірж. Практично кожна з них має власну систему фондових індексів, які відображають рівень та динаміку цін на акції, що включені до лістингу, тобто акції, які допущені до офіційної торгівлі на біржі. В США регулярно публікуються дані по 20 індексам, в Європі – по 25, в Японії – по 3. Власні індeksi мають Буенос-Айреська та Сингапурська фондові біржі. Найбільшого поширення в фінансовому світі набули індeksi, розроблені в США. В цьому не тільки визнання провідної ролі даної країни в світовій економіці, але й відображення того факту, що денний обіг Нью-Йоркської фондової біржі (NYSE) складає половину світового обігу цінних паперів. Основні індeksi, які розраховуються в США: індекс Доу-Джонса (Dow-Jones Average), зведений індекс Нью-Йоркської фондової біржі (NYSE Composite Index), індeksi Американської фондової біржі (AMEX Market Value Index), Національної асоціації дилерів по цінним паперам (NASDAQ Index), індeksi «Валью Лайн Еверідж» (VLA), «Уїлшир-5000» (Wilshire 5000-Equality Index), «Стандарт енд Пулз 500» (S&P 500). У Великобританії найбільшо відомими є фондові індeksi газети «Файненшл Таймз» (FT-SE, FTA, FTO), в Німеччині – індeksi FAZ та DAX[3].

В Україні фондові індeksi регулюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). НКЦПФР відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» та покладених на неї завдань здійснює регулювання діяльності уповноважених рейтингових агентств, зокрема, видає уповноваженим рейтинговим агентствам свідоцтво про включення до державного реєстру уповноважених рейтингових агентств, визначає перелік міжнародних рейтингових агентств, які мають право визначати обов'язкові за законом рейтингові оцінки емітентів та цінних паперів, встановлює порядок ведення та веде державний реєстр уповноважених рейтингових агентств, встановлює правила визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за національною шкалою, встановлює порядок подання Рейтинговим агентством інформації до НКЦПФР, встановлює відповідність рівнів рейтингових оцінок за шкалою міжнародних рейтингових агентств рівням за національною шкалою та узагальнює досвід та практику діяльності рейтингових агентств і забезпечує публічність визначених рейтингових оцінок[9].

На фондовому ринку України одним з перших з'явився L-індекс газети «Фінансова Україна». Він розраховується щотижня як середньоарифметичне

значення приросту (або зниження) цін покупки акцій. Базою розрахунку індексу прийнято 2 травня 1994 р. Він обчислюється за формулою[4]:

$$L(t) = L(t-1) \times \left(1 + \frac{\alpha}{100}\right),$$

де  $L(t)$  — індекс ліквідності (покупки);

$t$  — поточний період;

$(t-1)$  — попередній період;

$\alpha$  — середня зміна курсу покупки (продажу) за тиждень.

Індекс ІРІ-У розраховується спільно агентством «Інтерфакс-Україна» і компанією «Полар-інвест» з 1 січня 1999 р. з щохвилинною періодичністю за даними позабіржової торговельної системи. Його базове значення — 1000. Даний індекс відображає зміну ринкової вартості найбільш ліквідних акцій, виходячи з її оцінки в доларах США. Зміни в лістингу проводяться щомісяця.

Індекси ProU-50, Wood-15, КАС-20(w) настільки сильно корелюють між собою, що, маючи інформацію про зміну одного з трьох, можна сміливо робити передбачення щодо зміни двох інших. З цими трьома добре корелюють ПФТС-індекс та індекс Business Partners, які з'явилися пізніше.[10] Це призводить до цікавих висновків: для оцінки поведінки фондового ринку України достатньо бази в 4 – 8 компаній, яка використовується при розрахунку індексу Business Partners (початкове значення індексу: 100)[5].

За даними НБУ, Україна з кожним роком все більше інтегрується в світову фінансову систему, а отже, і її фінансовий та фондовий ринки адекватніше починають реагувати на загальносвітові економічні процеси.

По суті, найважливішим показником при аналізі фондового ринку є його дохідність. Якщо порівняти волатильність фондового індексу ПФТС з волатильністю провідних індексів світу, отримаємо результати, що підносять український фондовий ринок на найвищий щабель спекулятивної привабливості (Рисунок 1).



Рис. 1. Динаміка індексу ПФТС

Джерело: Динаміка індексу ПФТС. [ Електронний ресурс ]. – Режим доступу: <http://quote.rbc.ru/exchanges/demo/index.0/PFTS/daily> – Назва з екрана.

Ще одним відомим індексом в Україні є індекс Української Біржі (UX). Цей індекс почав розраховуватись з 26 березня 2009 року. Індекс українських акцій, що розраховується Українською біржею, – перший в Україні онлайн-індекс, значення якого публікується кожні 15 секунд і транслюється усім учасникам торгів через біржовий термінал та сайт біржі. Склад індексної корзини складається індексним комітетом біржі і переглядається один раз в квартал[11]. На сьогодні вона складається з 10 найбільш ліквідних акцій українського ринку. До цього списку ввійшли цінні папери таких підприємств: «Алчевський металургійний комбінат», «Авдіївський коксохімічний завод», «Азовсталь», «Райффайзен Банк Аваль», «Центренерго, Донбасенерго», «Єнакієвський металургійний завод», «Мотор Січ», «Укрнафта», «Укрсоцбанк». Динаміка індексу UX представлена на Рисунку 2.

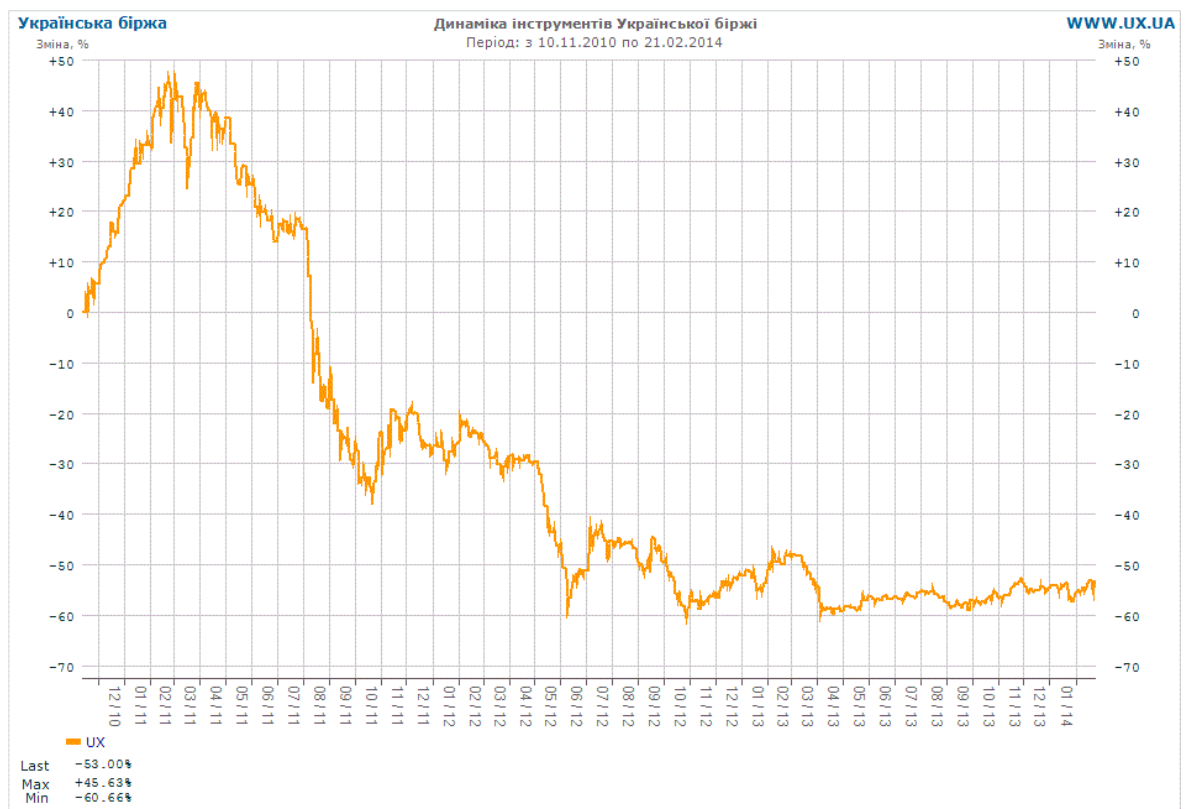


Рис. 2. Динаміка індексу Української Біржі

Джерело: Офіційний сайт Фондової біржі «Українська Біржа» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ux.ua>

Для дослідження було взято динаміку індексу за період 23.09.2010-20.01.2014. Як видно з додатку В індекс Української Біржі набуває свого максимального значення в 01.03.2011 року (2962,58 пункти), що свідчить про позитивний стан фондового ринку України на той час і зміна цього індексу становила 45,52 %. Найменше значення цього індексу за весь період його існування спостерігалось 8 червня 2012 року. Зміна цього індексу на той час становила – -60,69 %. З початку досліджуваного періоду до квітня 2011 року спостерігається зростання значення індексу. З кінця квітня 2011 року спостерігається зниження значення індексу Української біржі[12].

Зміни величини індексів ПФТС та УБ тісно взаємопов'язані між собою, що пояснюється відображенням ними реальної ситуації на фондовому ринку у світі та в Україні. Їх відмінність зумовлена в основному різними обсягами торгів на цих майданчиках, але як видно з графіків, основний тренд є дуже схожим.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку має намір почати розраховувати новий фондовий індекс. Методологія розрахунку Національного фондового індексу зараз уточнюється. Планується, що новий індикатор розраховуватиметься вже навесні 2014 року.

Особливістю цього індексу стане те, що при його розрахунку враховуватимуться не лише операції з цінними паперами, що проходять на фондових біржах, але і велика частина позабіржових трансакцій. Планується, що в індексну корзину, окрім акцій українських підприємств, входитимуть також корпоративні облігації та іпотечні папери[7].

У НКЦПФР вважають, що індекс, розрахований таким чином, буде об'єктивніше відображувати ситуацію на українському фондовому ринку.

На відміну від фондових бірж, яким доступна інформація лише по торгах на їх майданчику, Комісія бачить ситуацію ще і на неорганізованому ринку. Звичайно об'єм позабіржових операцій дуже відрізняється від біржових, але лише з їх врахуванням можна скласти цілісну картину, що відбувається на фондовому ринку.

За задумом ідеологів нового показника, індекс повинен скласти конкуренцію найбільш популярним зараз індексам — індексу Української біржі і ПФТС. Комісія налаштована, щоб Національний фондовий індекс був на тому ж рівні індикаторів, на які зараз посилаються інформантства.

Для того, щоб вдосконалити систему індикаторів фондового ринку потрібно розділити фондові біржі на 2 сектори:

- 1) сектор найліквідніших акцій (так звані “блакитні фішки”);
- 2) сектор менш ліквідних акцій, які не відносяться до категорії “блакитні фішки”, але пройшли лістинг фондової біржі.

З урахуванням запропонованої сегментації фондового ринку України за ліквідністю акцій доцільно, з метою виявлення об'єктивної динаміки кон'юнктури ринку, використовувати різні за базовим змістом фондові індeksi для аналізу кожного із секторів[6].

Таким чином існування великої кількості різноманітних фондових індексів в Україні пояснюється кількома причинами:

*По-перше*, до появи в Україні національного індексу існує бажання кожного посередника розраховувати свій індекс, якому довірятимуть більшість учасників ринку. А отже, маємо індeksi компаній Wood & Co (індекс Wood-15), «Альфа Капітал», «Прспект інвестментс» (ProU-50), Societe Generale (Index-SGU). На роль національного претендує сьогодні ПФТС-індекс, який розраховує Асоціація «Позабіржова фондова торговельна система»[8].

*По-друге*, різниця починається ще на етапі вибору бази розрахунку індексів. Наприклад, було вирішено вкласти гроші в акції не 20-ти, а 50-ти компаній. А це вже новий індекс (як правило, про кількість компаній у базі

розрахунку свідчать цифри після назви індексу). Або вас цікавлять лише акції підприємств окремої галузі: ви включаєте в базу розрахунків лише їх - і з'являються галузеві індекси (наприклад, галузеві індекси компанії «Альфа Капітал» або ІнекоDEX - індекс акцій електро-енергетичних компаній, який розраховує фірма «Інеко»).

*По-третє*, існують різні методики розрахунків індексів. Але ринок не стоїть на місці, й аналітики стверджують, що методику постійно треба змінювати.

**Висновки.** Отже, в результаті дослідження, базуючись на динаміку українських фондових індексів, можна зробити такі висновки:

1. Після швидкого піднесення стану економіки та розвитку фондового ринку відбувся значний спад, що вилився в серйозну фінансову кризу від якої постраждали не лише окремо взяті компанії, але й цілі галузі і економіки.

2. Україна не стала виключенням, а навпаки, увійшла у список країн з найбільш несприятливим економічним станом таких як Угорщина, країни Балтії та інші. Причиною цьому стала неготовність нашої країни до неконтрольованих, значних за обсягами інвестиційних вливань, що носили спекулятивний характер. Тобто, надто стрімкий ріст, «перегрітість» ринку у попередні роки, особливо у 2007-му, значна залежність від іноземного капіталу, яка спершу була одним з головних рушіїв українського ринку цінних паперів, а в 2008-му році чинив суттєвий тиск та призвів до кризового стану.

3. Упровадження нового фондового індексу позитивно у тому плані, що він описуватиме стан ділової активності окремого сектору ринку - менш ліквідних акцій порівняно з найліквіднішим, а не загальну його кон'юнктуру, що покладено у підгрунття функціонального призначення існуючих у практиці українських фондових індексів. Він слугуватиме орієнтиром для формування та оптимізації інвестиційної стратегії інвесторів, особливо стратегічних, які схильні до довгострокового вкладання капіталу, сприятиме прозорості ринку цінних паперів України та розкриттю його потенціалу як генератора фінансового капіталу.

#### **Список використаних джерел:**

1. Kaminsky G. Leading indicators of currency crises[текст] / G. Kaminsky, S. Lizondo, C. Reinhart // IMF Staff Paper, 2008. - Vol.45. – P. 23-26
2. Аналітичні дані НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Statist.htm>
3. Ганжела В.Э. Тенденции развития мировых фондовых рынков // Зб. Наукових праць V Міжнародної науково-практичної конференції “Соціально-економічні реформи у контексті інтеграційного вибору України”. – Дніпропетровськ: ПДАБА. – 2012. – Т. 3 – С. 18-20.
4. Герасименко О.М. Індекс як кількісний вимірник стану фондового ринку [текст]. / Герасименко О.М. // Фінанси України – 2013. – № 5. – С. 44-53.
5. Дідик Л.М. Фондовий ринок України: проблеми та шляхи підвищення ефективності функціонування[текст]. / Дідик Л.М. // Економічний простір. – 2013. - № 19. – С. 149-160

6. Кондрашихин А.Б. Фондовый рынок. [Текст]: [монографія] / Кондрашихин А.Б., Рожманов В.Г. – К.: Центр учебной литературы, 2008. – 376 с.
7. Нескородєва І.І. Індекси як індикатори фондового ринку України [текст] / Нескородєва І.І. // Вісник ХНУ – 2012. – №668. – Економічна серія. – С. 194-198.
8. Ніколаєнко К. В. Тенденції розвитку біржового ринку цінних паперів України [текст] / Ніколаєнко К. В.// Ринок цінних паперів України. – 2012. – № 5-6.– С. 3-16.
9. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] . – Режим доступу: <http://www.ssmsc.gov.ua/>
- 10.Офіційний сайт Фондової біржі «ПФТС» [Електронний ресурс] . – Режим доступу: <http://www.pfts.com.ua>
- 11.Офіційний сайт Фондової біржі «Українська Біржа» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uх.ua>
- 12.Родіонов В. М. Фондові індекси та порядок їх розрахунку. [Електронний ресурс]./Родіонов В. М. – Режим доступу: [http://ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/162](http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/162) – Назва з екрана.

*Подано до редакції 14 березня 2014 року*

***Липыч С.В., Виктор И.С.***

### ***Индексы и рейтинги на фондовом рынке Украины***

*В статье осуществлен анализ индексов в качестве индикаторов конъюнктуры фондового рынка, дана оцeнка достоверности и полноты предоставленной информации фондовыми индексами, обоснованы направления совершенствования, методов формирования и способов применения фондовых индексов в Украине.*

***Ключевые слова:*** *фондовый рынок, индикаторы рынка ценных бумаг, индекс ПФТС, индекс Украинской Биржи «UX», инвестиционная стратегия, Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР), Национальный фондовый индекс.*

***Lipych S.V., Viktor I.S***

### ***Indices and ratings on the stock market of Ukraine***

***Abstract:*** *The article presents the analysis of the indices as indicators of stock market trends , the estimation accuracy and completeness of the information provided stock indexes , the directions of improvement of methods of formation and methods of using the stock indices in Ukraine.*

***Key words :*** *stock market, stock market indicators , the index PFTS Ukrainian Exchange Index «UX», investment strategy , the National Commission on Securities and Stock Market ( NKTSBFR ), the National Stock Index .*

*Ліпич Сергій Васильович – студент факультету фінансів та банківської справи, групи ФМО-51 Національного університету ДПС України*

*Віктор Ірина Сергіївна – студентка факультету фінансів та банківської справи, групи ФМО-51 Національного університету ДПС України*