

ФОНДОВІ ІНДЕКСИ ЯК ОСНОВА РОЗКРИТТЯ ВЗАЄМОДІЇ ФОНДОВОГО РИНКУ ТА ВИРОБНИЧИХ ПІДПРИЄМСТВ

Визначено важливість проведення аналізу взаємодії між виробничими підприємствами та фондовим ринком. Розглянуто основні вітчизняні фондові індекси з погляду розкриття взаємодії фондового ринку та виробничих підприємств. Наведено окремі статистичні дані щодо узагальнення динаміки основних вітчизняних фондових індексів. Окреслено напрямки визначення показників щодо проведення фінансового моніторингу з погляду взаємодії фондового ринку та виробничих підприємств

Постановка проблеми. Розвиток країни та її суб'єктів господарювання неможливі без сталого функціонування різних сегментів фінансового ринку. При цьому, незважаючи на значні досягнення ринку банківських послуг, здобути позитивну динаміку функціонування, принаймні, виробничих підприємств у довгостроковій перспективі навряд чи є можливим без фондового фондового ринку. Це пов'язано з тим, що фондовий ринок є потенційним джерелом значної кількості фінансових ресурсів, яке в окремі періоди часу навіть перевищує ресурсну базу банківського сегменту фінансового ринку. До того ж фондовий ринок – це ефективний механізм регулювання щодо перетоку фінансових ресурсів за допомогою різних інструментів. Однак, поруч із цим негаразди у функціонуванні фондового ринку поширюються й на інші сектори ринкової економіки, а не лише її фінансовий сектор, прикладом чого є розвиток сучасної фінансової кризи. Тож питання аналізу індикаторів фондового ринку є досить важливим з точки зору ведення фінансового моніторингу в системі економічної взаємодії між різними суб'єктами господарювання, що у підсумку і визначає актуальність обраного напрямку дослідження.

Стан вивчення проблеми, аналіз існуючих публікацій та обґрунтування мети дослідження. Отже, виходячи з визначення актуальності окресленого напрямку дослідження, різні науковці приділяють значної уваги щодо узагальнення взаємодії фондового ринку та виробничих підприємств. Так, зокрема, В.Ю. Лісіна розкриває значення фондового ринку у розвитку підприємств на основі аналіз окремих диспропорцій у взаємозалежності між фондовим ринком та підприємствами-емітентами [5]. Н.Б. Татарин узагальнює можливість фондового ринку в якості джерела забезпечення економічного розвитку [8]. М.І. Назарчук визначає загальні перспективи розвитку вітчизняного фондового ринку, роблячи наголос на розвиток реального сектора економіки [6]. Поряд із цим Г.М. Азаренкова досліджує корелятивні ознаки часових рядів за різними фондовими індексами [1]. Є.С. Булавіна, О.Я. Кузьомін, В.В. Ляшенко розглядають питання динаміки фондових індексів з погляду економічної безпеки господарюючих суб'єктів [2]. І.І. Нескорородева аналізує вітчизняні фондові індекси в якості загальних індикаторів ринку [7]. Однак, незважаючи на досить різнопланові дослідження динаміки фондового ринку та фондових індексів, слід звернути увагу на те, що динамічність економічних процесів, які відбуваються останнім часом змушують проводити відповідні дослідження знову і знов. Тож в якості **головної мети даної роботи** варто обрати аналіз динаміки зміни вітчизняних фондових індексів, яка відбувається останнім часом, а до основних задач слід віднести:

- статистичні оцінки порівняльного аналізу часових рядів основних вітчизняних фондових індексів;
- окреслення напрямку визначення показників щодо проведення фінансового моніторингу з погляду взаємодії фондового ринку та виробничих підприємств.

Викладення основного матеріалу дослідження. Множинність та багатозначність, як напрямків залучення фінансових ресурсів за допомогою інструментів фондового ринку, так й підприємств, що виходять на такий ринок, у підсумку визначають можливість застосування різних фондових індексів з метою відстеження розвитку фондового ринку та його

ефективності. Це пов'язано з тим, що загалом фондові індекси характеризують зміну поточної вартості цінних паперів, які обертають на фондовому ринку за певний проміжок часу. Втім з погляду вітчизняного фондового ринку розгалуженість фондових індексів є обмеженою внаслідок недосконалості та розвиненості такого ринку на сучасному етапі його розвитку.

При цьому найбільш поширеним та відомим серед вітчизняних фондових індексів є сімейство індексів PFTS. Зокрема, це:

- загальний індекс PFTS, який розраховуються на основі простих акцій підприємств;
- індекс PFTS-Cbond, який характеризує зміну цін корпоративних облігацій з терміном до погашення найближчої оферти до одного року (без врахування накопиченого купонного доходу);
- індекс PFTS-Cbonds/TR, який характеризує умовну вартість індексного портфеля, що складається з корпоративних облігацій з терміном до погашення найближчої оферти до одного року, при цьому отримані процентні платежі одразу ж реінвестуються в той самий індексний портфель [4].

До інших найбільш поширених вітчизняних фондових індексів слід віднести: SB50, KP-Dragon, KINDEX, SOKRAT. Так основу для розрахунку:

- індексу SB50, складають 50 емітентів, по яких зафіксовано найбільший обсяг торгів на вторинному ринку протягом дванадцяти попередніх місяців;
- індексу KP-Dragon, акції десяти найбільш ліквідних компаній;
- індексу KINDEX, найбільш ліквідні акції, що торгуються на українському фондовому ринку. Зокрема, різновидом цього індексу є індекс корпоративних облігацій KINBOND, який дає можливість дослідити динаміку ринку облігацій, а також оцінити ефективність інвестицій у облігації, з урахуванням реінвестування купонних платежів [3].

Тож саме динаміка позначених вище індексів може слугувати орієнтиром для визначення взаємодії підприємств та фондового ринку як потенційного джерела залучення ресурсів.

На рис. 1 та рис. 2 (побудовано на основі [3, 4]) подано динаміку основних вітчизняних фондових індексів, яка узагальнює основні тенденції у взаємодії між підприємствами та фондовим ринком напередодні та у процесі розвитку кризових явищ як на світових ринках, так й вітчизняному ринку.

Зокрема з рис. 1 чітко можна відстежити злам висхідного тренду у значеннях з більшості відображених індексів на низхідний тренд. Такий злам, як видно з рис. 1 відбувся приблизно у середині досліджуваного періоду, що співпадає з активної фазою початку світової фінансової кризи. Тож питання кореляційної залежності між значеннями вітчизняних фондових індексів та фондових індексів провідних країн світу ні є вже таким неоднозначним, як це доводиться, наприклад, у роботах Г.М. Азаренкової [1]. Інакше кажучи, слід констатувати, що з часом спостерігається посилення взаємозалежного розвитку між вітчизняним фондовим ринком та ринками розвинених країн. Тож це питання повинно бути враховано під час проведення фінансового моніторингу з погляду взаємодії вітчизняного фондового ринку та вітчизняних виробничих підприємств. Доцільність такого врахування обумовлена, насамперед, відповіддю на запитання щодо можливості залучення достатньої

кількості фінансових ресурсів за рахунок виходу підприємства на фондовий ринок.

При цьому більш детальний розгляд даних, наведених на рис. 1, свідчить й про різноплановість змін у динаміці аналізованих індексів. Так якщо дослідити темпи зміни (значення наступного показника до попереднього у відсотках) індексів, поданих відповідно до рис. 1, то можна вказати наступне (власні розрахунки):

– для індексу KINDEX середні темпи зміни дорівнюють 100,14 %; а стандартне відхилення складає 1,26. Тож мінімальні значення темпів зміни є 95,69 %, а максимальні – 106,95 %;

– для індексу KP-Dragon відповідно середні темпи зміни дорівнюють 99,65 %, а стандартне відхилення – 3,05.

Разом з цим розкид між мінімальними та максимальними значеннями темпів зміни даного індексу у порівнянні з індексом KINDEX є більшим, які відповідно дорівнюють 87,67 % та 127,29 %;

– для загального індексу PFTS середні темпи зміни є також меншими за 100 % та дорівнюють 99,68%. При цьому стандартне відхилення темпів зміни такого індексу визначається показником 2,38. Це свідчить про більш помірний розкид між мінімальним та максимальним значенням темпів зміни індексу PFTS, які відповідно дорівнюють 85,91 % та 114,47 %;

– середні темпи зміни значень індексу SB50 коливаються у межах 100,07 % при значенні стандартного відхилення у 1,38 пункти. Відповідно мінімальні та максимальні значення темпів зміни даного індексу є 95,48 % та 105,68 %;

– для індексу SOKRAT середні темпи значень знаходяться на позначці 99,96 %, а стандартне відхилення дорівнює 1,51. Разом з цим мінімальні та максимальні значення темпів зміни є 93,67 % та 104,84 % відповідно.

Поясненням різних значень у темпах зміни наведених вище індексів, є різні аналізовані періоди, які є більш короткими для індексів KINDEX, SB50 та SOKRAT, а також різний базовий їх розрахунок. При цьому також слід зазначити, що при розрахунках індексів KINDEX, SB50 та SOKRAT використовуються, переважно, дані тих же емітентів, що визначають й значення загального індексу

PFTS. Тож початкове падіння значень загального індексу PFTS обумовило й падіння значень індексів KINDEX, SB50 та SOKRAT, а відтак їх подальший розрахунок не має суттєвого сенсу.

Втім дещо іншою є динаміка значень індексів сімейства PFTS, а саме індексів PFTS-Cbond та PFTS-Cbonds/TR (див. дані рис. 2).

Як видно з рис 2 динаміка значень індексів PFTS-Cbond та PFTS-Cbonds/TR є протилежною. Так, за даними рис. 2 можна визначити, що значення індексу PFTS-Cbonds/TR є зростаючими на досліджуваному інтервалі, а значення індексу PFTS-Cbond, принаймні, з погляду візуальних спостережень майже не змінюються. Поясненням цього є, передусім, знов-таки різна база розрахунку наведених індексів. Тобто, умовно кажучи, індекс PFTS-Cbonds/TR відбиває накопичувальну систему його обчислення, яка базується на вкладанні отриманого доходу в ті ж самі цінні папери, за яким обчислюється цей індекс. Однак варто врахувати, що це є досить ризиковано в умовах довготривалої фінансової кризи, яка може значно поширитися й на сектор виробничих підприємств, цінні папери яких і визначають динаміку того або іншого індексу.

Якщо проаналізувати темпи зміни індексів PFTS-Cbond та PFTS-Cbonds/TR, то можна відмітити (власні розрахунки за даними рис. 2), що:

– середнє значення темпів зміни індексу PFTS-Cbonds/TR дорівнює 100,06 %, а стандартне відхилення 0,47. Разом з цим на досліджуваному інтервалі мінімальне значення темпів зміни дорівнювало 96,47 %, а максимальне –106,93%. Тож можна говорити проте, що на досліджуваному інтервалі з погляду загального зростання значень індексу PFTS-Cbonds/TR їх темпи зміни були як від'ємними так й позитивними;

– середнє значення темпів зміни індексу PFTS-Cbond дорівнює 100,01 %, а стандартне відхилення 0,46. Відповідно мінімальне та максимальне значення темпів зміни такого індексу є 96,45% та 106,91%. Тож і значення індексу PFTS-Cbond на досліджуваному інтервалі мали як зростання, так й зниження.

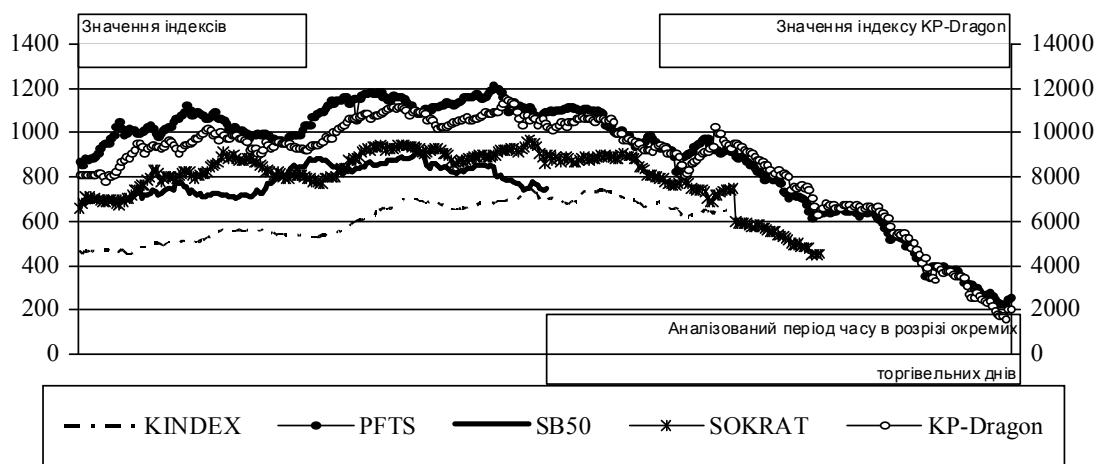


Рис. 1. Динаміка значень окремих вітчизняних фондових індексів період з 01.05.2007 року по 01.12.2008 року

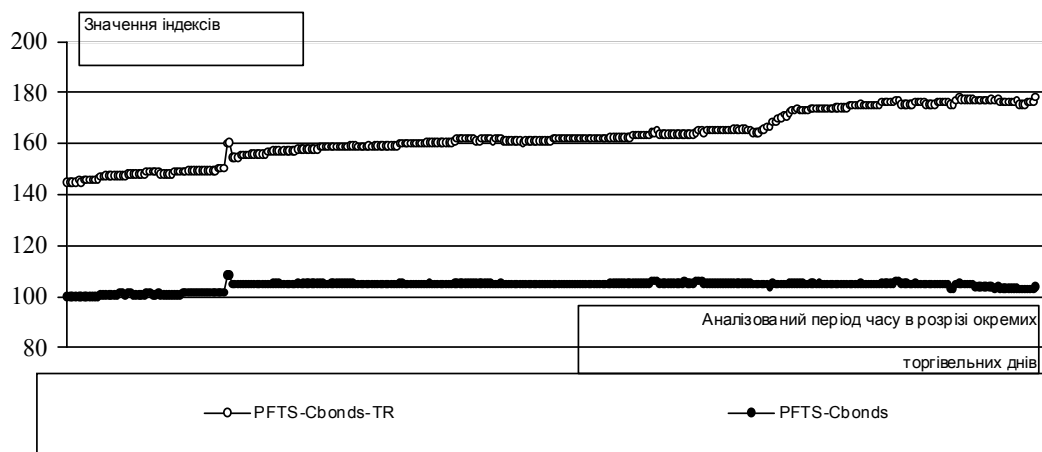


Рис. 2. Динаміка значень окремих вітчизняних фондових індексів період з 01.05.2007 року по 01.12.2008 року

При цьому більш детальний розгляд даних, наведених на рис. 1. свідчить й про різноплановість змін у динаміці аналізованих індексів. Так якщо дослідити темпи зміни (значення наступного показника до попереднього у відсотках) індексів, поданих відповідно до рис. 1, то можна вказати наступне (власні розрахунки):

- для індексу KINDEX середні темпи зміни дорівнюють 100,14 %; а стандартне відхилення складає 1,26. Тож мінімальні значення темпів зміни є 95,69 %, а максимальні – 106,95 %;

- для індексу KP-Dragon відповідно середні темпи зміни дорівнюють 99,65 %, а стандартне відхилення – 3,05.

Разом з цим розкид між мінімальними та максимальними значеннями темпів зміни даного індексу у порівнянні з індексом KINDEX є більшим, які відповідно дорівнюють 87,67 % та 127,29 %;

- для загального індексу PFTS середні темпи зміни є також меншими за 100 % та дорівнюють 99,68%. При цьому стандартне відхилення темпів зміни такого індексу визначається показником 2,38. Це свідчить про більш помірний розкид між мінімальним та максимальним значенням темпів зміни індексу PFTS, які відповідно дорівнюють 85,91 % та 114,47 %;

- середні темпи зміни значень індексу SB50 коливаються у межах 100,07 % при значенні стандартного відхилення у 1,38 пункти. Відповідно мінімальні та максимальні значення темпів зміни даного індексу є 95,48 % та 105,68 %;

- для індексу SOKRAT середні темпи значень знаходяться на позначці 99,96 %, а стандартне відхилення

дорівнює 1,51. Разом з цим мінімальні та максимальні значення темпів зміни є 93,67 % та 104,84 % відповідно.

Поясненням різних значень у темпах зміни наведених вище індексів, є різні аналізовані періоди, які є більш короткими для індексів KINDEX, SB50 та SOKRAT, а також різний базовий їх розрахунок. При цьому також слід зазначити, що при розрахунках індексів KINDEX, SB50 та SOKRAT використовуються, переважно, дані тих же емітентів, що визначають й значення загального індексу PFTS. Тож початкове падіння значень загального індексу PFTS обумовило й падіння значень індексів KINDEX, SB50 та SOKRAT, а відтак їх подальший розрахунок не має суттєвого сенсу.

Втім дещо іншою є динаміка значень індексів сімейства PFTS, а саме індексів PFTS-Cbond та PFTS-Cbonds/TR (див. дані рис. 2).

Як видно з рис 2 динаміка значень індексів PFTS-Cbond та PFTS-Cbonds/TR є протилежною. Так, за даними рис. 2 можна визначити, що значення індексу PFTS-Cbonds/TR є зростаючими на досліджуваному інтервалі, а значення індексу PFTS-Cbond, принаймні, з погляду візуальних спостережень майже не змінюються. Поясненням цього є, передусім, знов-таки різна база розрахунку наведених індексів. Тобто, умовно кажучи, індекс PFTS-Cbonds/TR відбиває накопичувальну систему його обчислення, яка базується на вкладанні отриманого доходу в ті ж самі цінні папери, за яким обчислюється цей індекс. Однак варто врахувати, що це є досить ризиковано в умовах довготривалої фінансової кризи, яка може значно

поширитися й на сектор виробничих підприємств, цінні папери яких і визначають динаміку того або іншого індексу.

Якщо проаналізувати темпи зміни індексів PFTS-Cbond та PFTS-Cbonds/TR, то можна відмітити (власні розрахунки за даними рис. 2), що:

– середнє значення темпів зміни індексу PFTS-Cbonds/TR дорівнює 100,06 %, а стандартне відхилення 0,47. Разом з цим на досліджуваному інтервалі мінімальне значення темпів зміни дорівнювало 96,47 %, а максимальне –106,93%. Тож можна говорити про те, що на досліджуваному інтервалі з погляду загального зростання значень індексу PFTS-Cbonds/TR їх темпи зміни були як від'ємними так й позитивними;

– середнє значення темпів зміни індексу PFTS-Cbond дорівнює 100,01 %, а стандартне відхилення 0,46. Відповідно мінімальне та максимальне значення темпів зміни такого індексу є 96,45% та 106,91%. Тож і значення

індексу PFTS-Cbond на досліджуваному інтервалі мали як зростання, так й зниження.

При цьому завдання моніторингу взаємодії між виробничими підприємствами та фондовим ринком, у даному контексті, полягає у відстеженні не лише динаміки індексів та темпів їх зміни, а й динаміки обсягів промислового виробництва, динаміки реалізації виробленої продукції, завантаження виробничих потужностей. Не менш важливим питанням щодо проведення позначеного моніторингу є й врахування цінової кон'юнктури, коливань на валютному ринку, що відбивається й на котируваннях цінних паперів суб'єктів.

Тобто, варто враховувати ті показники, які у підсумку визначатимуть вартість цінних паперів емітентів, а відтак й відповідні значення індексів.

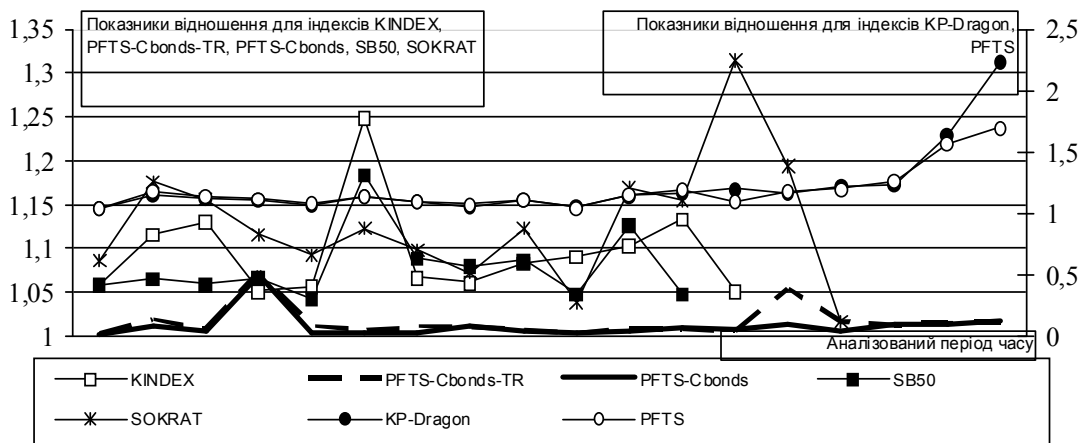


Рис. 3. Показники відношення максимального значення індексів до їх мінімального значення відповідно до місячної динаміки індексів у період часу з 01.05.2007 року по 01.12.2008 року

Втім особливої уваги також варто звернути на абсолютні зміни в аналізованих фондових індексах, які є досить неоднозначними (рис. 3. визначено на основі даних рис. 1 та рис. 2).

Як видно, з даних рис. 3, лише для індексів сімейства PFTS та індексу KP-Dragon характерною є помірна динаміка відношення максимального значення індексу до мінімального значення відповідно місячної динаміки таких індексів. Для інших значень індексів відповідне відношення є досить непостійним. При цьому для загального індексу PFTS та індексу KP-Dragon відмічене вище відношення, згідно даних рис. 3, є зростаючим. Тож порівняння даних рис. 1 та рис. 3 за динамікою індексу PFTS та індексу KP-Dragon дозволяє говорити про те, що на фоні загального падіння значень цих індексів відбувається поступове зростання відношення їх максимальних значень до мінімальних у розрізі щомісячної динаміки індексів. Інакше кажучи, загалом спостерігається невпевненість інвесторів, проявом чого і є зростання спреду у значеннях аналізованих індексів.

Разом з цим індекси з сімейства індексів PFTS також дещо наслідують динаміку відношення максимальних їх значень до мінімальних згідно загального індексу PFTS (див. рис. 3). Інші індекси, а саме KINDEX, SB50 та SOKRAT, база розрахунку яких є залежною від бази розрахунку загального індексу PFTS мають значні коливання у відношенні їх максимальних значень до мінімальних значень.

Отже при визначенні загальної концепції моніторингу взаємодії виробничих підприємств та фондового ринку слід виходити з першочергового аналізу значень таких індексів як PFTS та KP-Dragon. При цьому в якості окремих показників, виходячи з наведеного вище, з метою проведення фінансового моніторингу щодо узагальнення

взаємодії фондового ринку та виробничих підприємств можна обрати:

- різноманітні характеристики темпів зміни досліджуваних показників;
- значення коефіцієнтів кореляції між рядами даних, які визначають динаміку фондових індексів, динаміку обсягів промислового виробництва, динаміку реалізації виробленої продукції, показники завантаження виробничих потужностей;
- відношення максимального значення таких фондових індексів як PFTS та KP-Dragon до їх мінімального значення відповідно щомісячної динаміки таких індексів.

Висновки та перспективи подальших досліджень.

Таким чином, проведе дослідження дозволило узагальнити визначення порівняльного аналізу часових рядів основних вітчизняних фондових індексів з метою розкриття основних напрямів проведення фінансового моніторингу стосовно взаємодії фондового ринку та виробничих підприємств. При цьому показано складність та багатогранність можливостей щодо проведення відміченого моніторингу. Також в роботі окреслено напрямок визначення показників щодо проведення фінансового моніторингу з погляду взаємодії фондового ринку та виробничих підприємств. Зокрема конкретизовано деякі з показників для узагальнення відміченого різновиду моніторингу. Тож як подальший напрямок даного дослідження можна вказати проведення аналізу за обраними показниками взаємодії виробничих підприємств та фондового ринку.

Список використаної літератури:

1. Азаренкова Г.М. Фінансові потоки в системі економічних відносин / Г.М. Азаренкова. – Х.: ВД "ІНЖЕК", 2006. – 328 с.
2. Булавина Е.С. Анализ движения финансовых потоков экономических агентов как основа построения системы экономической безопасности / Е.С. Булавина, А.Я. Кузмин, В.В. Ляшенко // Бизнес

Информ. – 2004. – №9-10. – С. 77-82. 3. Вітчизняні фондові індекси [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.finance.com.ua. 4. Індекси PFTS. – Режим доступу: www.pfts.com. 5. *Лісіна В.Ю.* Фондовий ринок та підприємства-емітенти – ознаки взаємозалежності / В.Ю. Лісіна // Вісник ХНУ. – 2005. – № 650. – С. 176–178. 6. *Назарчук М.І.* Аналіз стану та перспектив розвитку фондового ринку України / М.І. Назарчук // Фінанси України. – 2007. – № 12. – С. 83-95. 7. *Нескородєва І.І.* Індекси як індикатори фондового ринку України / І.І. Нескородєва // Вісник Харківського національного університету. – 2005. – № 668. – Економічна серія. – С. 194-198. 8. *Татарин Н.Б.* Фондовий ринок – фактор фінансового забезпечення розвитку економіки / Н.Б. Татарин // Вісник Львівської державної фінансової академії – 2005. – № 7. – С. 397-406.

СИНЮГІНА Наталія Вікторівна – аспірант кафедри контролю і аудиту Херсонського національного економічного університету

Наукові інтереси:

- фінансовий моніторинг
- стан та перспективи розвитку фондового ринку

