

Спостерігаючи інтенсивне відновлення вітчизняного фондового ринку до докризових масштабів, аналітичний департамент НРА «Рюрік» провів дослідження залежності фондового ринку України від макроекономічних процесів, зокрема від динаміки індексів основних фондових майданчиків світу, цін на золото і нафту.

Для проведення дослідження була оброблена статистика фондових бірж України та інших країн, Міжнародного Валютного Фонду, дані, що надаються інформаційними терміналами Bloomberg і Reuters, монографічні дослідження, різні довідкові видання, матеріали зарубіжної і російської періодичної преси, присвячені фондовому ринку та фондовим індексам.

Джерелами даних для українських фондових індексів слугували бази даних Фондової біржі ПФТС та Української біржі.

Для проведення дослідження залежності фондових індексів України від провідних світових фондових індексів і цін на основні матеріальні ресурси, аналітичним департаментом НРА «Рюрік» визначено 11 інструментів: UX, PFTS, RTSI, MICEX, DJIA, S&P500, FTSE100, Nikkei225, Brent, Gold і Silver.

Для порівняння динаміки змін розрахованих показників, дослідження проводилося за два періоди: 2010 рік (з 01.01.2010 р. по 01.01.2011 р.) і 2011 рік (з 01.01.2011 р. по 01.01.2012 р.).

Для підвищення репрезентативності вибірки, при розрахунках використовувалися лише значення інструментів в дні, в які торги відбувалися виключно за всіма інструментами. Таким чином, перший досліджуваний період містить 211 торгових днів, другий – 216. Також при розрахунках враховувалися й географічні параметри, пов'язані з тимчасовим лагом відкриття / закриття торгових майданчиків в різних країнах світу. Таким чином, наприклад, в ході аналізу враховувалися значення індексу UX на момент відкриття торгів поточного торгового дня, а індексу DJIA – значення на момент закриття торгів попереднього торгового дня, що дозволило дещо «пом'якшити» часовий лаг між динамікою досліджуваних інструментів.

Таким чином, проведений кореляційно-регресійний аналіз за 2010 та 2011 роки дозволив сформулювати нижченаведені висновки.

Фондові індекси України характеризуються високою волатильністю в порівнянні зі світовими фондовими індексами. Стандартне відхилення значень фондових індексів Української біржі та Фондової біржі ПФТС, яке дозволило визначити міру ризику використання фінансового інструменту за заданий проміжок часу, за 2011 рік склало 25,87% і 26,36% від середнього за період значення індексу відповідно, що приблизно в два рази вище, ніж у російських індексів, і приблизно в 4-5 разів вище, ніж у американських і європейських. Висока волатильність українських фондових індексів пояснюється відносно низькою ліквідністю ринку та високою питомою вагою спекулятивних операцій.

Побудовані діаграми розсіювання значень пар досліджуваних інструментів наочно ілюструють, **що не всі пари інструментів тісно взаємопов'язані між собою**. Зокрема, залежність українських фондових індексів від інших інструментів в першому досліджуваному періоді складно охарактеризувати як лінійну, про що сигналізує низьке значення коефіцієнтів детермінації. Однак некорельованість двох змінних ще не означає їх незалежність, оскільки можливі більш складні (нелінійні) форми залежності значень фондових індексів.

Взаємозв'язок між українськими фондовими індексами Української біржі та Фондової біржі ПФТС є дуже високим, що характерно для індексів, що відображають ціни акцій емітентів з однієї країни.

За результатами аналізу коефіцієнтів детермінації, відібрано пари досліджуваних інструментів, коефіцієнт детермінації яких перевищує 0,5, отже, аналіз кореляційних зв'язків буде відображати дійсний рівень щільності зв'язку між інструментами. **Серед пар інструментів з участю індексів Української біржі та Фондової біржі ПФТС за другий аналізований період відібрано пари з**

наступними інструментами: індекс Фондової біржі РТС, індекс Фондової біржі ММББ, індекс FTSE100, індекс Nikkei225, індекс S&P500, індекс FTSE100 і ціна на золото.

У другому аналізованому періоді значення коефіцієнтів детермінації для пар досліджуваних інструментів з участю українських фондових індексів суттєво зросли, **що сигналізує про підвищення залежності динаміки українських фондових індексів від ситуації на основних фондових і сировинних ринках світу у 2011 році**. Але при цьому ще рано говорити про достатній рівень інтегрованості фондового ринку України в світову економічну систему, адже зв'язки між фондовими індексами провідних фондових бірж світу характеризуються значно вищою залежністю.

За результатами кореляційно-регресійного аналізу встановлено, **що українські індекси Української біржі і Фондової біржі ПФТС в значній мірі залежать від динаміки російських індексів Фондової біржі РТС і Фондової біржі ММББ**. Також, на відміну від російських індексів, які мають високий ступінь залежності від американських індексів Доу-Джонса і S&P500, вітчизняні фондові індекси мають лише середній рівень залежності від останніх. **Позитивним фактором вважаємо підвищення рівня залежності індексів українських фондових бірж від змін цін золото** – якщо в попередніх періодах залежність складно було назвати лінійною, в останньому аналізованому періоді вплив динаміки цін на золото на вітчизняні фондові індекси можна охарактеризувати як досить сильний. Також варто відзначити, що залежність українських фондових індексів від динаміки фондового індексу Nikkei225 в 2011 році істотно зросла, тоді як від динаміки фондового індексу DJIA – істотно знизилася. При цьому залежність українських фондових індексів від цін на нафту і срібло, виходячи з відповідних значень коефіцієнтів парної кореляції, є дуже слабкою.

Залежність російських фондових індексів від світових фондових індексів, цін на золото, срібло і нафту є значно вищою, ніж українських. Наприклад, кореляція між індексами Фондової біржі РТС і S&P500 класифікована як сильна, між індексом Фондової біржі РТС і цінами на нафту марки Brent – як слабка (між індексом UX і цінами на нафту – практично відсутня). В цілому, російському фондовому ринку властивий більш високий ступінь інтеграції в загальносвітові економічні процеси, ніж українському.

У подальших дослідженнях НРА «Рюрік» планує вивчити більш складні форми залежності фондових індексів України від провідних фондових індексів світу, ніж лінійні.

Також НРА «Рюрік» буде регулярно відстежувати взаємозв'язок фондових індексів України та провідних світових фондових індексів, цін на золото, срібло і нафту. Зміни кон'юнктури фондових і сировинних ринків і відповідні коливання ринкових індексів знайдуть своє відображення в подальших дослідженнях НРА «Рюрік», присвячених кореляційно-регресійному аналізу біржових інструментів.

Підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі даних Фондової біржі ПФТС (режим доступу: <http://www.pfts.com>), Української біржі (режим доступу: <http://www.ux.ua>), Міжнародного Валютного Фонду (режим доступу: <http://www.imf.org>), агентства Bloomberg (режим доступу: <http://www.bloomberg.com>), агентства Reuters (режим доступу: <http://www.reuters.com>).

Повна версія спеціального дослідження розміщена у вільному доступі на офіційному сайті Агентства (www.rurik.com.ua).

Відповідальний за випуск:

Директор з розвитку НРА «Рюрік», к.е.н., Долинський Леонід,
тел. (044) 383-04-76;

Відповідальний аналітик:

Ніколаєнко Костянтин, тел. (044) 484-00-53 (вн. 117).