

УДК 336.761

ФОНДОВЫЕ ИНДЕКСЫ УКРАИНЫ КАК ИНДИКАТОРЫ СОСТОЯНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Мельник Т.Н., Украинская академия банковского дела

Важной составной частью фондовых рынков стран с развитой экономикой является наличие совокупности показателей, позволяющих осуществлять текущий и перспективный анализ этого важного сегмента финансового рынка. С их помощью оценивается общая ситуация на фондовом рынке и возможность достижения поставленных инвестиционных целей, осуществляется выбор стратегии действий участниками фондового рынка, ведутся операции с ценными бумагами (ЦБ) на ведущих фондовых биржах мира, с начала 80-х годов осуществляются операции с опционами и фьючерсами.

Наибольшее распространение на практике приобрели следующие характеристики фондового рынка:

- интегральные индексы, отображающие динамику фондового рынка в целом или относительно какого-то важного его компонента (фондовой биржи, внебиржевой организованной торговой системы, вида ЦБ);
- отраслевые (субсекторные) индексы, на основании которых часто формируются более общие интегральные индексы (например, индекс DOW-Jones Industrial Average (DJIA), отображающий динамику акций 30 ведущих промышленных корпораций, входит в расчетную базу обобщающего индекса ДОУ-Джонсона);
- частичные показатели, определяющие отдельные характеристики ЦБ участников фондового рынка (например, изменение курса акций той или иной корпорации, доходы по какой-либо ЦБ);
- рейтинговые оценки, которые специализированные агентства дают большому количеству облигаций и другим кредитным фондовым ценностям, а также акциям.

Основными признаками, по которым можно классифицировать индексы, являются:

- 1) вид анализируемых ЦБ - акции, облигации, опционы и т.п.;
- 2) состав выборки эмитентов;
- 3) вычислительная процедура.

Следует отметить, что в вычислительных процедурах большинства индексов используется среднее арифметическое; среднее геометрическое используется в индексах FT-SE100 (отслеживаются акции 100 ведущих корпораций) и Value Line Composite Index (оценивается около 1 700 выпусков акций);

- 4) тип индекса - базовый, если он соотносится с началом периода наблюдений, или цепной, то есть такой, который рассчитывается по отношению к предыдущему периоду.

Для расчета фондовых индексов в мире используются следующие математические методы:

- 1) расчет темпов изменения среднеарифметической цены совокупности акций (индекс Доу-Джонсона);
- 2) расчет темпов изменения средней взвешенной цены (индекс "Стандарт энд пурз 500");
- 3) среднеарифметического темпа изменения цены акций;
- 4) среднегеометрического темпа изменения цены акций (индекс Велью Лайн Эверидж);
- 5) абсолютный показатель рыночной цены совокупности принятых к расчету акций.

Наиболее детальным и информативным индексом в США является индекс Wilshire 5 000, отражающий изменение стоимости акций около 5 000 корпораций, которые котируются на Нью-Йоркской и Американской фондовых биржах, а также во внебюджетном обороте. При его расчете вычисляется величина рыночных капитализаций акций. Известная в области международных аналитических исследований фирма "Margan Stanley Capital International" имеет индекс MSCI, охватывающий как весь мировой рынок акций

в целом (The World Index), так и отдельные регионы (индексы North America, Europe 13 и т.п.).

Одним из наиболее известных является индекс Доу-Джонсона, который рассчитывается в США с 1884 г. на основе трех специализированных индексов - промышленного DJIA (в расчетную базу включены курсы акций 30 корпораций), транспортного (акции 20 железнодорожных, авиа- и автотранспортных корпораций, применяется с 1887 г.) и коммунального (отображает динамику по акциям 15 компаний, применяется с 1929 г.).

Специализированные индексы определяются как сумма цен акций компаний, входящих в расчетную выборку, которая разделена на некий делитель. До 1928 г. делитель равнялся числу компаний, входящих в выборку на момент расчета, но позднее его начали корректировать с учетом других факторов, определяющих конъюнктуру финансового рынка (величины дробления акций, дивидендов, слияния и поглощения компаний и др.).

Широкое применение на практике, в частности, при осуществлении операций с опционами и фьючерсами, приобрел S & P 500 Stock Index фирмы "Standard and Poor's Corp.", рассчитываемый как взвешенная сумма цен акций 500 ведущих корпораций, причем веса учитывают размер акционерного капитала каждой корпорации. Он охватывает корпорации, акции которых составляют 85% от числа акций, зарегистрированных на Нью-Йоркской фондовой бирже. Несколько меньшую популярность получил вариант индекса, характеризующего акции, для которых зарегистрированы опционы.

Среди других индексов, которые получили практическое применение, следует отметить сводный индекс Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE Composite Index), индекс внебиржевого фондового рынка, рассчитываемый Национальной ассоциацией дилеров по ЦБ США (NASDAQ Index), индекс Американской фондовой биржи (AMEX Market Value Index); в Германии получил распространение DAX - немецкий индекс акций, а Англии - индексы FT-SE 100 и 30 газеты "Financial Times", в Японии - NIKKEI-225.

Рейтинговые оценки характеризуют инвестиционные качества ЦБ. Это облегчает ориентацию рядовым инвесторам на фондовом рынке. Ведущими агентствами, которые присваивают акциям (как простым, так и привилегированным) и облигациям ранговые индексы, являются "Moody's Investor Service" и "Standard and Poor's Corp.". Так, рейтинг акций S & P CO имеет 7, а облигаций - 11 градаций, характеризующих уровень риска владельцев этих ЦБ.

При формировании интегральных индексов, кроме требования постоянства выборки эмитентов, ценных бумаг (ЦБ) которых включаются в расчетные базы, стремятся к тому, чтобы эта выборка включала лишь крупные и надежные корпорации, охватывающие по возможности до 70 - 80% оборота соответствующего сектора фондового рынка.

Ввиду недостаточного развития и молодости украинского рынка ЦБ строгое соблюдение этих правил пока невозможно.

В условиях фондового рынка Украины можно было бы скопировать известные индексы, но едва ли они удовлетворяли бы в полной мере участников фондового рынка. Сказанное не исключает, конечно, учета тех или иных аспектов мирового опыта. Наличие перечисленных проблем заставляло создавать новые индикаторы, учитывающие специфику и степень развития фондового рынка и экономики Украины в целом.

Первая попытка расчетов фондовых индексов на Украине была сделана в мае 1994 года экспертами газеты "Финансовая Украина". Такой индекс было назван L-индексом - фондовым индексом ликвидных акций. Этот индекс рассчитывался как природный показатель, который отображал среднеарифметическое значение прироста (снижения) цен покупки акций акционерных обществ, инвестиционных фондов и компаний Украины. Почему был выбран именно индекс данного типа? Это было вызвано характеристиками акций, несформированностью информационной инфраструктуры фондового рынка и общей экономической ситуацией в Украине, а также тем, что разброс курсовой стоимости в пределах от 1 до 180 тыс. крб. не позволял применить индекс первого типа. Отсутствие информации о количестве обращающихся акций, а также тот факт, что первичное размещение акций некоторых эмитентов, чьи бумаги учитывались при расчете индекса, еще не было завершено на момент разработки индекса, не дало возможности применить средневзвешенные индексы второго типа. И, наконец, использование индексов третьего типа является, по мнению разработчиков, нецелесообразным из-за относительной сложности их расчета. Выбранный же индекс был наиболее прост и рассчитывался на основании единственно доступных на тот момент данных.

Основными критериями для выбора эмитентов определены два параметра:

- еженедельная котировка акций;
- обеспечение их ликвидности на протяжении двух месяцев (на дату расчета).

Ценой акций принято считать цену сделки на фондовой бирже. Но практика показала недостатки этого показателя, и позднее был предложен еще один индекс - S-индекс. В данное время L-индекс отображает динамику курсов покупки ценных бумаг, а S-индекс - курсов продажи этих же бумаг по одному и тому же кругу эмитентов.

Благодаря введению двух индексов появилась возможность получать более детальные характеристики как фондового рынка в целом, так и общих экономических процессов. Эти индексы выполняют роль важных индикаторов, которые разрешают формировать инвестиционную политику и поведение как эмитентов, так и инвесторов. На сегодняшний день расчеты L и S-индексов осуществляются путем определения средней величины по полной совокупности эмитентов изменений курсов скупки (продажи) за

неделю наиболее ликвидных (как минимум по трем предложениям на покупку и продажу) ценных бумаг по котировкам, которые публикует "Финансовая Украина". Расчет L и S-индексов выражается как среднегеометрический показатель еженедельных индексов цен акций, которые включены в базу расчетов:

$$L_t = L_{t-1} \times \left(\left(\frac{P_{(1,t)}}{P_{1,t-1}} \right) \dots \left(\frac{P_{(i,t)}}{P_{i,t-1}} \right) \dots \left(\frac{P_{(n,t)}}{P_{n,t-1}} \right) \right)^{\left(\frac{1}{n} \right)}, \quad (1)$$

где L_t , L_{t-1} - индекс L в отчетном и базовом периодах;

$P_{(i,t)}$, $P_{(i,t-1)}$ - цены акций за период t и $t-1$;

n - количество ценных бумаг, которые включены в базу расчета.

К расчетам указанных индексов приняты бумаги разных эмитентов, разных направлений производственной и финансовой деятельности, например, такие как: "Фондовая Звезда", "Укрречфлот", АТ "След", "Украина-Холдинг - Лизинг", "Продэкспорт", "Частный капитал", "Правекс-инвест", "Крымские вина", концерн "Электрон" и прочие. Но, в этом списке нет банковских учреждений.

Потребность в индексах, пригодных для проведения операций различного характера и доступных в реальном времени, побудила ряд операторов рынка корпоративных бумаг разработать собственные индексы. Так, в 1997 году появились сразу четыре новых индекса: индекс компании «Прспект-Инвестменс» Pro U-50, индекс компании «Wood & Co» Wood -15, индексы компании «Альфа - Капитал» КАС - 20 (s) и КАС - 20 (w). Организация торгов во «Внебиржевой фондовой торговой системе» ВФТС повлекла за собой создание индекса ВФТС. Следует подчеркнуть, что главную роль в их появлении сыграла ВФТС с ее твердыми котировками. Именно по торгам в ВФТС в основном формируются цены, используемые для расчета индексов.

КАС - 20. Цель разработки индекса КАС - 20 компании «Альфа - Капитал» - отразить объективное состояние фондового рынка Украины в динамическом развитии. Официально расчет индекса начат 1 января 1997 года. Расчет индекса производится на основании котировок акций только ликвидных предприятий. Цены для расчета берутся из котировок ВФТС. В расчет индекса входят 20 предприятий Украины.

Базовая дата 01.01.1997 г. Базовое значение 1000. Рассчитывается ежедневно.

Pro U- 50. Разработан специалистами компании «Прспект-Инвестменс». В расчет индекса входят 50 предприятий Украины.

Wood - 15. Индекс Wood -15, рассчитываемый компанией «Wood & Co», основан на методологии, разработанной международной финансовой корпорацией для развивающихся рынков. В расчет индекса входят 15 предприятий Украины, занимающих лидирующее место на украинском фондовом рынке по величине рыночной капитализации.

В 1998 году Инвестиционная компания "Росан-Капитал" приступила к расчету собственного сводного индекса украинского рынка ценных бумаг RoCAP. В качестве выборки при расчете индекса предприятий были взяты наиболее ликвидные акции 52 предприятий, которые имеют рыночную котировку, в том числе 11 из них представляют энергетику, 10 - металлургию, 6 - машиностроение, 4 - горно-обогатительные комбинаты, 2 - целлюлозно-бумажную, 6 - прочие отрасли.

Заслуживает внимания ассоциация "Внебиржевая фондовая торговая система", которая была зарегистрирована в Украине 23 февраля 1996 года. По состоянию на 1 сентября 1997 года ассоциация уже объединяла 133 торговца ценными бумагами. Среди них - 26 коммерческих банков Украины, представительство в Украине международного корпоративного и инвестиционного банка CS FIRST BOSTON, что имеет офисы в 30 государствах мира, и прочие учреждения.

Внебиржевую фондовую торговую систему создано общими усилиями ассоциации при участии компании KPMG/BARENTS GROUP LLC (Баренц-Групп) и агентства по международному развитию США (USAID).

Украинская ВФТС поддерживает торговлю ценными бумагами в режиме реального времени, выводя на дисплей пользователей ценовые и количественные котировки ценных бумаг, а также информацию о цене и объеме выполненных соглашений. Кроме этого, система может дать информацию о подробностях выполненных соглашений не только их участникам, а и расчетно-клиринговым палатам, депозитариям, регистраторам и другим учреждениям, которые участвуют в обслуживании торговых соглашений.

С октября 1997 года ассоциацией "Внебиржевая фондовая торговая система" разработан, принят и внедрен в практику ВФТС-индекс украинских ценных бумаг. Он рассчитывается на основе простых акций предприятий, которые прошли листинг в ВФТС. К перечню акций предприятий, которые входят в индекс, включаются акции, которые имеют самые лучшие показатели ликвидности. Для того, чтобы попасть в список индекса, предприятия-эмитенты должны пройти листинг ВФТС и принадлежать к первому или второму уровню перечня ВФТС.

Базовое значение этого индекса, который является ориентиром для дальнейших расчетов, равно 100. Он рассчитывается ежедневно и еженедельно, по принципу рыночного взвешивания, в основу которого положен метод арифметической средней. При расчете индекса учитываются все соглашения, которые зарегистрированы в ВФТС и отвечают приведенным условиям.

ВФТС- индекс рассчитывается по формуле:

$$I_{vfts} = I_{pfts} \frac{\sum_i MC_{i,t}}{\sum_i MC_{i,b}}, \quad (2)$$

где I_{pfts} - базовое значение индекса;

$\sum_i MC_{i,t}$ - сумма рыночной капитализации всех акций, внесенных в перечень акций индекса за текущий период;

$\sum_i MC_{i,b}$ - сумма рыночной капитализации всех акций перечня предприятий индекса за базовый период.

Капитализация рассчитывается как произведение количества обыкновенных акций, выпущенных данным эмитентом, цены последнего соглашения, цены в текущем периоде. При этом цена последнего соглашения должна быть больше значения самой лучшей (самой высокой) цены покупки и меньше значения самой лучшей (самой низкой) цены продажи. Если цена последнего соглашения за текущий период не отвечает приведенным выше условиям, то для расчета еженедельного ВФТС-индекса берут цену предыдущего соглашения за текущий период. Для ежедневного ВФТС-индекса, в случае отсутствия зарегистрированного соглашения относительно данной акции за текущий период, берется средняя между суммой самой лучшей цены покупки на момент закрытия торговой сессии и самой лучшей цены продажи на момент закрытия торговой сессии.

В отличие от, так называемых, «имиджевых» индексов, которые временами являются скрытой рекламой, ВФТС-индекс объективно независимый, ведь Внебиржевая фондовая торговая система - неприбыльная организация, ее финансовое состояние не зависит от увеличения или уменьшения объемов купли-продажи на рынке. Она не заинтересована и в определенных изменениях ценовой структуры того или другого портфеля ценных бумаг.

В перспективе вполне возможна эволюция ВФТС-индекса в способ определения средней рыночной или отраслевой доходности акций, оценки показателей риска инвестирования в акции (прежде всего коэффициентов бета).

Рынок ВФТС, с точки зрения ликвидности, трудно назвать таковым (исходя из определения ликвидности). На протяжении существования ВФТС только несколько акций эмитентов соответствовали требованиям ликвидности, да и то условно, поскольку все зависит от количества (таблица 1,3).

Помимо ликвидности, акции должны обладать необходимым уровнем доходности, иначе инвестировать в такие ценные бумаги бессмысленно. Динамику доходности рынка акций ВФТС можно отследить на примере фондового индекса Business Partners, в базу которого включены самые ликвидные предприятия с наибольшей рыночной капитализацией. Последняя рассчитывается с учетом доступности акций на рынке.

Индекс Business Partners рассчитывается еженедельно. База индекса пересматривается ежемесячно.

Тем не менее большинство экспертов сходятся во мнении, что акции многих предприятий на отечественном рынке недооценены. Иностранцы инвесторов привлекают такие развивающиеся рынки, кото-

рые обладают потенциалом роста курсовой стоимости и, соответственно, доходности. Как правило, это портфельные инвесторы, деятельность которых - спекуляция и получение прибыли. Другая группа - стратегические инвесторы. Их главная цель - как можно дешевле приобрести пакеты акций и получить контроль над предприятиями. Для них состояние фондового рынка, когда курсовая стоимость устремилась вниз, выгодно.

Таблица 1

Эмитенты с наиболее высокой рыночной капитализацией

№	Эмитент	Рыночная капитализация
1	Силур (за 1000 акций)	0,1526
2	Великонадольский завод огнеупоров	0,1804
3	Мулит	0,3104
3	Никопольский мясокомбинат	0,4328
4	Ровенский завод высоковольтной аппаратуры	0,6328
5	Завод малогабаритных трансформаторов	0,7183
6	Кременчугский сталеварный завод	5,2456
7	Укрграфит	7,7425
8	Новомосковский трубный завод	11,8149
9	Днепроазот	15,3442
10	Львовский автозавод	18,4072
11	Укрречфлот	23,5578
12	Житомироблэнерго	26,5059
13	Валса	34,5181
14	Азот	36,0418
15	Днепроспецсталь	53,3332
16	Запорожский завод ферросплавов	90,0618
17	Запорожский автомобильный завод	92,8993
18	Концерн "Стирол"	99,5988
19	Нижнеднепровский трубопрокатный завод	100,5408
20	Сумское НПО им. Фрунзе	103,6850
21	Галичина нефтеперерабатывающий завод	110,9482
22	Харцизский трубный завод	122,0616
23	Росава	149,6018
24	Макеевский металлургический комбинат	184,1634
25	Днепроблэнерго	270,5215
26	Киевэнерго	282,1964
27	Никопольский з-д ферросплавов	337,4251
28	Укрнефть	451,4687
29	Западэнерго	505,3155
30	Центрэнерго	647,2071
31	Днепрэнерго	667,0797
32	Донбассэнерго	690,0342
Всего		5 139,7500

Данные предоставлены BUSINESS PARTNERS

Примечание: рыночная капитализация рассчитывается по средневзвешенной цене по результатам торгов в ПФТС

Повысить же ликвидность ценных бумаг, увеличить их стоимость можно посредством размещения пакетов акций на международных рынках капитала путем выпуска ADR (американских депозитарных расписок).

На фоне спада активности на фондовом рынке, когда индексы упали так низко, ярким событием апреля 1998 г. стало включение Украины Международной Финансовой Корпорацией (IFC) в серию индексов Frontier Markets, которая рассчитывает IFC для разви-

Таблиця 2

Характеристики українських емітентів

Ранг	IFC код	SIC код	Наименование	IFCG рыночная капитализация, (\$ млн.)	Доля рынка, %	Изменение индекса в USD, %
1	1192250.1	113	Укрнефть	93.64	14.01	28.19
2	1192210.1	334	Нижнеднепровский трубный завод	68.99	10.32	60.78
3	1192120.1	449	Днепроэнерго	66.04	9.88	-12.78
4	1192190.1	333	Мариупольск. Метал. к-т им. Ильича	63.45	9.49	-16.76
5	1192150.1	449	Донбассэнерго	61.86	9.25	1.48
6	1192170.1	449	Киевэнерго	55.98	8.38	32.41
7	1192230.1	328	Концерн «Стирол»	40.80	6.10	4.75
8	1192260.1	449	Западэнерго	38.02	5.69	-7.79
9	1192200.1	333	Никопольский завод ферросплавов	37.68	5.64	-1.15
10	1192110.1	449	Центрэнерго	37.17	5.56	-23.55
11	1192100.1	113	НПЗ Галичина	25.56	3.82	34.44
12	1192130.1	449	Днепрооблэнерго	22.17	3.32	-9.16
13	1192160.1	334	Харцизский трубный завод	15.48	2.32	10.66
14	1192220.1	330	ОАО «Росава»	14.74	2.21	-43.28
15	1192240.1	335	Сумское НПО им. Фрунзе	10.04	1.50	-2.50
16	1192270.1	337	Запорожский автозавод	8.84	1.32	26.19
17	1192180.1	449	Киевоблэнерго	7.95	1.19	-1.15
IFCG Ukraine Index				668.40	100.00	3.34

IFC код присваивается IFC бумаге, входящей в базу индекса;

SIC код указывает на принадлежность к сектору экономики (отрасли);

IFCG - рыночная капитализация (\$ млн.), которая рассчитывается по методике IFC на основе доступных на рынке акций (т.е. в расчет не берется доля государства, поскольку для инвесторов она недоступна).

Источник: IFC (International Finance Corporation),

F.C.I. (Finance&Credit Investments)

вающихся рынков. Таким образом, число рынков, входящих в серию развивающихся, было увеличено до восемнадцати. На них IFC учитывает обращение 299 ценных бумаг суммарной рыночной стоимостью \$ 18,5 млрд. Пять новых индексов включают 8 хорватских бумаг с рыночной капитализацией \$ 1,7 млрд., 12 эстонских (\$ 925 млн.), 11 латвийских (\$ 208 млн.), 35 румынских (\$ 802) и 17 украинских (\$ 668 млн.).

Как видно, рыночная капитализация портфеля IFGS по Украине – одна из самых малых. Значение индекса – самое низкое из включенных рынков – 75,83грн.

В таблице 2 приведены эмитенты, чьи акции включены в базу индекса FM. IFC разработала несколько широко известных серий индексов для инвесторов, заинтересованных в работе на фондовых рынках развивающихся стран: IFC Investable измеряют доходы иностранных портфельных инвесторов, которые могут быть получены от инвестиций в акции, доступные иностранным инвесторам; IFC Global представляют доходность самых активных бумаг относительно своих рынков, независимо от их возможной недоступности иностранным инвесторам и разработаны с целью максимальной тенденции рынков.

Переход Украины к следующему этапу - IFC Global индексу – требует, чтобы рыночная капитализация предприятий, формирующих индексный портфель IFC, превышала \$ 2 млрд., что возможно лишь при условии увеличения доступных акций на рынке. А сами акции эмитентов при этом должны отвечать необходимому уровню ликвидности. В ближайшее время не следует ожидать чуда. Рынку необходим мощный толчок, способный вывести его из коматоз-

ного состояния. Пока же инвестиционный климат оставляет желать лучшего. Что касается фондового рынка, то пока не будет создана его инфраструктура, соответствующая цивилизованным стандартам и подкрепленная законодательной базой, мы не сможем рассчитывать на прогресс. Уже сегодня квалификация операторов полностью опережает развитие самого рынка.

Таблиця 3

Капитализация рынка по отраслям (данные по торгам в ПФТС)

Отрасль	Доля рынка, %
Энергетическая промышленность	45-57,8
Металлургическая промышленность	26-23,49
Химическая промышленность	6-6,03
Нефтегазовая промышленность	14-10,78
Машиностроение	7-1,42
Другое	2

В таблице использованы данные, предоставленные финансовыми компаниями "Альфа-Капитал" и Wood Company.

Переломить положение могут решительные действия со стороны властных структур, направленные на улучшение инвестиционного климата на Украине. Однако следует отметить, что все эти индексы имеют как определенные преимущества, так и ряд недостатков, обусловленных, прежде всего, несовершенством фондового рынка Украины. Поскольку фондовый рынок только формируется, тяжело применить традиционные подходы, когда расчеты производятся по фиксированному постоянному кругу эмитентов, а именно это и нужно для создания надежных индексов. Часто эмитенты, ценные бумаги которых включаются в расчеты фондовых индексов, делают одну эмиссию и исчезают из рынка. Кроме того, существ-

венно отличаются котировки на Украинской фондовой бирже и на вторичном рынке, часто включаются в расчеты преимущественно компании финансовых посредников.

Разработка указанных индексов осуществляется в условиях отсутствия информационной инфраструктуры фондового рынка. Например, разная номинальная стоимость акций (разность составляет два-три порядка) не дает возможности довольно четко проводить даже простые арифметические операции. Довольно сложным является учет дивидендной политики банков: некоторые банки проводят индексацию номинальной стоимости акций, особую политику динамики курсов, выплату дивидендов и т.п.

Особенностью фондового рынка Украины является то, что основные объемы реализации ценных бумаг до недавнего времени осуществлялись на внебиржевом рынке, что значительно усложняет анализ его состояния и расчеты обобщающих показателей. По-

этому, на наш взгляд, к перечню банков, для которых рассчитывается обобщающий фондовый индекс, должны включаться только те, которые прошли листинг на Украинской фондовой бирже. На сегодня очень ограничен круг банков, ценные бумаги которых учитываются при определении индексов.

Проблематичным остается вопрос о том, каким должен быть этот индекс –приростным или абсолютным. Мировая практика ориентируется на абсолютные индексы и, вероятнее всего, следовало бы рассчитывать украинские индексы как абсолютные.

Усовершенствование расчетов обобщающих фондовых индексов будет оказывать содействие динамическому развитию фондового рынка и улучшению работы с ценными бумагами и акционерным капиталом конкретных банковских учреждений. Фондовые индексы уже сегодня становятся реальным инструментом, с помощью которого украинские ценные бумаги выходят на мировые рынки.

Литература

1. Гуляницкий Л.Ф. Об индикаторах рынка ценных бумаг // Информационный бюллетень Украинской ассоциации инвестиционного бизнеса, 1995. - № 3.
2. Дегтярева О.И., Кандинская О.А. Биржевое дело. Учебник. – М.: Банки и биржи., ЮНИТИ, 1997. – 503 с.
3. Кулакова И. Кому он нужен этот индекс? // Рынок ценных бумаг, 1996. - № 24. – С. 85-89
4. Лишук С.Р. Индексы рынка ценных бумаг Украины // Фондовый рынок, 1997. - № 34. – С. 53-57
5. Рассчитан первый индикатор рынка ценных бумаг. Пока довольно условный фондовый индекс ликвидных акций (Л – индекс) // Финансовая Украина, 1994. – С. 12-13
6. Скляр Ю. Фондовые индексы как индикаторы экономики // Бизнес – информ, 1995 – С. 30-33.

Summary

The article is devoted to the issue of fond indices of Ukrainian securities, as the most objective indicator of fond market.

Author considers and analyses the methods of building of fond indices in world practice and way of implying them to Ukrainian fond environment.

A special attention is given to analyse and estimation of existing fond indicators and to the practice of creation the real fond index of Ukrainian shares, bonds and other types of securities.