

Наблюдая интенсивное восстановление отечественного фондового рынка до докризисных масштабов, аналитический департамент НРА «Рюрик» провёл исследование зависимости фондового рынка Украины от макроэкономических процессов, в частности от динамики индексов основных фондовых площадок мира, цен на золото и нефть.

Для проведения исследования была обработана статистика фондовых бирж Украины и других стран, Международного Валютного Фонда, данные, предоставляемые информационными терминалами Bloomberg и Reuters, монографические исследования, различные справочные издания, материалы зарубежной и российской периодической печати, посвященные фондовому рынку и фондовым индексам.

Источниками данных для украинских фондовых индексов послужили базы данных Фондовой биржи ПФТС и Украинской биржи.

Для проведения исследования зависимости фондовых индексов Украины от ведущих мировых фондовых индексов и цен на основные материальные ресурсы, аналитическим департаментом НРА «Рюрик» определено 11 инструментов: UX, PFTS, RTSI, MICEX, DJIA, S&P500, FTSE100, Nikkei225, Brent, Gold и Silver.

Для сравнения динамики изменений рассчитываемых показателей, исследование проводилось за два периода: 2010 год (с 01.01.2010 г. по 01.01.2011 г.) и 2011 год (с 01.01.2011 г. по 01.01.2012 г.).

Для повышения репрезентативности выборки, при расчётах использовались лишь значения инструментов в дни, в которые торги происходили исключительно по всем инструментам. Таким образом, первый исследуемый период содержит 211 торговых дней, второй – 216. Также при расчётах учитывались и географические параметры, связанные с временным лагом открытия/закрытия торговых площадок в разных странах мира. Таким образом, к примеру, в ходе анализа учитывались значения индекса UX на момент открытия торгов текущего торгового дня, а индекса DJIA – значения на момент закрытия торгов предыдущего торгового дня, что позволило несколько «смягчить» временной лаг между динамикой исследуемых инструментов.

Таким образом, проведённый корреляционно-регрессионный анализ за 2010 год и 2011 год позволил сформулировать нижеследующие выводы.

Фондовые индексы Украины характеризуются высокой волатильностью по сравнению с мировыми фондовыми индексами. Стандартное отклонение значений фондовых индексов Украинской биржи и Фондовой биржи ПФТС, которое позволило определить меру риска использования финансового инструмента за заданный промежуток времени, за 2011 год составило 25,87% и 26,36% от среднего за период значения индекса соответственно, что примерно в два раза выше, чем у российских индексов, и приблизительно в 4-5 раз выше, чем у американских и европейских. Высокая волатильность украинских фондовых индексов объясняется относительно низкой ликвидностью рынка и высоким удельным весом спекулятивных операций.

Построенные диаграммы рассеивания значений пар исследуемых инструментов наглядно иллюстрируют, **что не все пары инструментов тесно взаимосвязаны между собой**. В частности, зависимость украинских фондовых индексов от других инструментов в первом исследуемом периоде сложно охарактеризовать как линейную, о чём сигнализирует низкое значение коэффициентов детерминации. Однако некоррелированность двух переменных ещё не означает их независимость, поскольку возможны более сложные (нелинейные) формы зависимости значений фондовых индексов.

Взаимосвязь между украинскими фондовыми индексами Украинской биржи и Фондовой биржи ПФТС является очень высокой, что характерно для индексов, отображаемых цены акций эмитентов из одной страны.

По результатам анализа коэффициентов детерминации, отобраны пары исследуемых инструментов, коэффициент детерминации которых превышает 0,5, следовательно, анализ корреляционных связей будет отображать действительный уровень плотности связи

между инструментами. **Среди пар инструментов с участием индексов Украинской биржи и Фондовой биржи ПФТС за второй анализируемый период отобрано пары со следующими инструментами: индекс Фондовой биржи РТС, индекс Фондовой биржи ММББ, индекс FTSE100, индекс Nikkei225, индекс S&P500, индекс FTSE100 и цена на золото.**

Во втором анализируемом периоде значения коэффициентов детерминации для пар исследуемых инструментов с участием украинских фондовых индексов существенно выросли, **что сигнализирует о повышении зависимости динамики украинских фондовых индексов от ситуации на основных фондовых и сырьевых рынках мира в 2011 году**. Но при этом еще рано говорить о достаточной степени интегрированности фондового рынка Украины в мировую экономическую систему, ведь связи между фондовыми индексами ведущих фондовых бирж мира характеризуются значительно более высокой зависимостью.

По результатам корреляционно-регрессионного анализа установлено, что **украинские индексы Украинской биржи и Фондовой биржи ПФТС в значительной степени зависят от динамики российских индексов Фондовой биржи РТС и Фондовой биржи ММББ**. Также, в отличие от российских индексов, которые имеют высокую степень зависимости от американских индексов Доу-Джонса и S&P500, отечественные фондовые индексы имеют лишь средний уровень зависимости от последних. **Позитивным фактором считаем повышение уровня зависимости индексов украинских фондовых бирж от изменений цен золото** – если в предыдущих периодах зависимость сложно было назвать линейной, в последнем анализируемом периоде влияние динамики цен на золото на отечественные фондовые индексы можно охарактеризовать как достаточно сильное. Также стоит отметить, что зависимость украинских фондовых индексов от динамики фондового индекса Nikkei225 в 2011 году существенно возросла, тогда как от динамики фондового индекса DJIA – существенно снизилась. При этом зависимость украинских фондовых индексов от цен на нефть и серебро, исходя из соответствующих значений коэффициентов парной корреляции, является очень слабой.

Зависимость российских фондовых индексов от мировых фондовых индексов, цен на золото, серебро и нефть значительно выше, чем украинских. К примеру, корреляция между индексами Фондовой биржи РТС и S&P500 классифицирована как сильная, между индексом Фондовой биржи РТС и ценами на нефть марки Brent – как слабая (между индексом UX и ценами на нефть – практически отсутствует). В целом, российскому фондовому рынку присуща значительно более высокая степень интеграции в общемировые экономические процессы, нежели украинскому.

В дальнейших исследованиях НРА «Рюрик» планирует изучить более сложные формы зависимости фондовых индексов Украины от ведущих фондовых индексов мира, нежели линейные.

Также НРА «Рюрик» будет регулярно отслеживать взаимосвязь фондовых индексов Украины и ведущих мировых фондовых индексов, цен на золото, серебро и нефть. Изменения конъюнктуры фондовых и сырьевых рынков и соответствующие колебания рыночных индексов найдут своё отражение в дальнейших исследованиях НРА «Рюрик», посвящённых корреляционно-регрессионному анализу биржевых инструментов.

Подготовлено аналитическим департаментом НРА «Рюрик» на основе данных Фондовой биржи ПФТС (режим доступа: <http://www.pfts.com>), Украинской биржи (режим доступа: <http://www.ux.ua>), Международного Валютного Фонда (режим доступа: <http://www.imf.org>), агентства Bloomberg (режим доступа: <http://www.bloomberg.com>), агентства Reuters (режим доступа: <http://www.reuters.com>).

Полная версия специального исследования размещена в свободном доступе на официальном сайте Агентства (www.rurik.com.ua).

Ответственный за выпуск:

Директор по развитию НРА «Рюрик», к.э.н., Долинский Леонид, тел. (044) 383-04-76;

Ответственный аналитик:

Николаенко Константин, тел. (044) 484-00-53 (вн. 117).