

УДК 336.761  
JEL: G11; G19  
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2022-9-88-95>

## ДО ПИТАННЯ ПРО КЛАСИФІКАЦІЮ ІНДИКАТОРІВ ФОНДОВОГО РИНКУ

©2022 ЧОРНА А. В., ШУБА О. А.

УДК 336.761  
JEL: G11; G19

### Чорна А. В., Шуба О. А. До питання про класифікацію індикаторів фондового ринку

Метою статті є створення нового підходу до класифікації показників діяльності фондового ринку в економічній теорії. Запропоновано три групи показників, серед яких показники попиту та пропозиції, розвиненості фондового ринку та локалізації. Група показників попиту та пропозиції створена на базі стандарту аналізу ринку в маркетингових дослідженнях і включає: ємність, капіталізацію, оборот фондового ринку, фондові індекси, P/E індекс. У рамках даної групи також пропонується до застосування показник частки IPO в капіталізації фондового ринку, який демонструє ступінь відкритості ринку й інвесторів до нових компаній і протиставляється характеристиці консерватизму фондового ринку. Особливо розглянуто фондові індекси та схематично створено їх класифікацію за методом розрахунку, у рамках якої наведено фондові індекси, розраховані за методом середньої арифметичної простої, середнього геометричного та середнього арифметичного зваженого. Продемонстровано належність найбільших існуючих фондових індексів до певного виду за розрахунком. Наведено практичне пояснення різних підходів до методології визначення фондових індексів. У другій групі показників розвиненості виділено: ліквідність, прибутковість, волатильність і концентрацію фондового ринку, за якими можна оцінювати не тільки якісні характеристики, а й рівень розвитку фондового ринку. Третя група створена за ознакою локалізації, яка транслює характеристики фондового ринку залежно від його географічної приналежності. До даної групи віднесено: ступінь розвиненості акціонерного капіталу, відкритість, транспарентність фондового ринку, рівень ризику країни, індекс інвестиційної привабливості, індекс привабливості венчурних і прямих інвестицій. Виявлено, що певні індикатори визначають рівень інших показників у рамках даної групи. Для кожної з трьох груп показників досліджено сутність індикатора, методологію розрахунку, застосування. Також наведено пояснення ознаки, за якими індикатори були віднесені до певної групи показників у запропонованому підході до їх класифікації.

**Ключові слова:** фондовий ринок, класифікація показників фондового ринку, індикатори діяльності фондового ринку, фондові індекси.

**Рис.:** 2. **Бібл.:** 26.

**Чорна Анна Валеріївна** – бакалавр кафедри міжнародної економіки та світового господарства, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

**E-mail:** Anna.tchernay@gmail.com

**Шуба Олена Артурівна** – кандидат географічних наук, доцент, доцент кафедри міжнародної економіки та світового господарства, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

**E-mail:** Shuba\_E@ukr.net

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

UDC 336.761  
JEL: G11; G19

### Chorna A. V., Shuba O. A. On the Issue of the Classification of Stock Market Indicators

The purpose of the article is to create a new approach to the classification of stock market indicators in economic theory. Three groups of indicators are proposed, including indicators of supply and demand, evolvement of stock market, and localization. The group of indicators of supply and demand is created on the basis of the market analysis standard in marketing research, including: capacity, capitalization, stock market turnover, stock indices, P/E index. Within the framework of this group, it is also proposed to use the indicator of IPO share in the capitalization of stock market, which demonstrates the degree of openness of the market and investors to new companies and is opposed to the characteristics of the conservatism of the stock market. Stock indices are considered separately and their classification is schematically created according to the calculation method, providing the stock indices, calculated using the method of arithmetic mean simple, geometric mean and arithmetic mean weighted. The belonging of the largest existing stock indices to a certain type in accordance with calculation is demonstrated. A practical explanation of the various approaches to the methodology for determining stock indices is presented. In the second group of development indicators, the following are highlighted: liquidity, profitability, volatility, and concentration of the stock market, by which it is possible to assess not only the quality characteristics, but also the level of evolvement of the stock market. The third group was created on the basis of localization, which interprets the characteristics of the stock market depending on its geographical affiliation. This group includes: the degree of development of equity capital, openness, transparency of the stock market, the level of risk of a separate country, the investment attractiveness index, the index of attractiveness of both venture and direct investments. It is identified that certain indicators determine the level of other indicators within this group. For each of the three groups of indicators, the essence of the indicator, the methodology for calculation and application were examined. There is also an explanation of the signs by which the indicators were assigned to a certain group of indicators in the proposed approach to their classification.

**Keywords:** stock market, classification of stock market indicators, indicators of the stock market activity, stock indices.

**Fig.:** 2. **Bibl.:** 26.

**Chorna Anna V.** – Bachelor of the Department of International Economics and World Economy, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

**E-mail:** Anna.tchernay@gmail.com

**Shuba Olena A.** – PhD (Geography), Associate Professor, Associate Professor of the Department of International Economics and World Economy, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

**E-mail:** Shuba\_E@ukr.net

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

**Ф**ондовий ринок є комплексною структурою з великою кількістю елементів та механізмів, які зазвичай є елементами інших частин національної економіки, що робить діяльність фондового ринку не тільки щільно пов'язаною зі станом національної економіки, а й важелем впливу на економічні явища. Тому дослідження фондового ринку є базовим інструментом попередження економічних ситуацій, який надає можливість регулювати діяльність ринку цінних паперів і, таким чином, впливати на національну економіку в цілому. Однак наразі як індикатор стану фондового ринку зазвичай використовують тільки фондові індекси, які за своєю сутністю транслюють усереднену вартість активів, що дійсно надає інформацію про ринкові настрої, але не демонструє повної картини.

Дослідженню фондового ринку та показників його діяльності приділяють увагу такі вітчизняні науковці, як Дубницький В. Ю., Захаркін О. О., Болдуєва О. В., які пропонують новітні підходи до аналізу ринку цінних паперів, запроваджують системи показників діяльності фондового ринку в Україні, більш детально досліджують певні характеристики.

*Мета* даного дослідження – систематизування показників діяльності фондового ринку в єдину класифікацію. Серед завдань можна виділити опис характеристики індикаторів фондових ринку, їх застосування та пояснення принципів групування показників у запропонованій в даному дослідженні класифікації.

Структура проведення дослідження полягає в першочерговому теоретичному описі базових понять у категорії фондового ринку з подальшою схематизацією існуючих показників діяльності фондового ринку. Авторами додається детальний опис кожної групи показників та їх складових, а також окремо пропонується групування показників у рамках групи показників попиту та пропозиції.

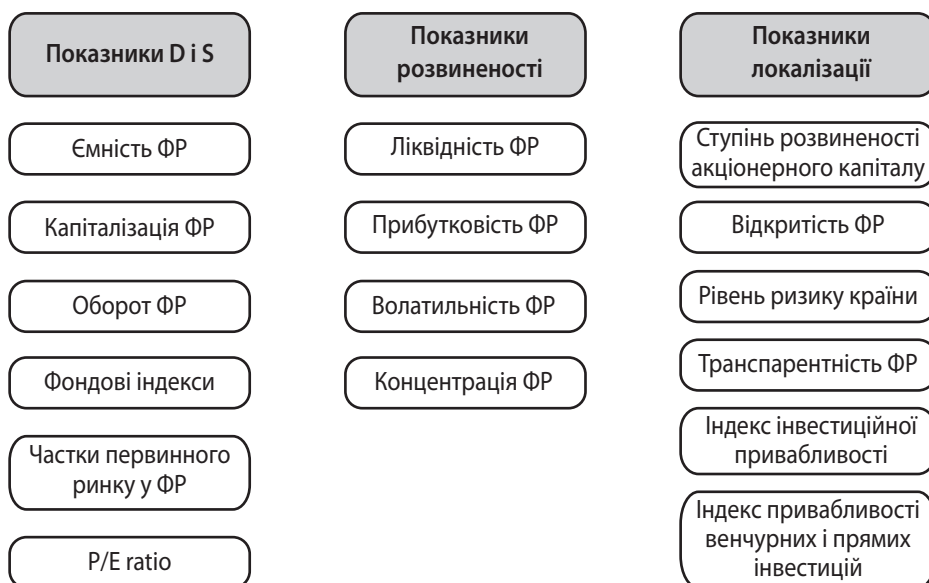
Фондовий ринок, як і національна економіка, є системою взаємовідносин різних категорій об'єктів, які транслюються співвідношенням попиту та пропозиції за класичною сутністю ринку в економічній теорії [1, с. 190]. Національна економіка досліджується за допомогою значної кількості категорій та показників, адже її стан і розвиток не може ідентифікуватися єдиним індексом. Це можна порівняти з фондовим ринком, аналіз якого також не проводять за єдиним показником. Однак як у дослідженні національної економіки домінуючим індикатором є валовий внутрішній продукт, так і при аналізі стану фондового ринку зазвичай використовують фондові індекси. Відомо, що як ВВП має похибки в розрахунку, що не наводять точну кількість товарів та послуг, вироблених у національній економіці, так і фондові індекси акумулюють певну кількість активів у базах розрахунку, які максимально наближено транслюють ринкові настрої, хоча не вміщують у собі всі активи,

які обертаються на тих чи інших ринках. Взагалі, під дослідженням ринку розуміють «кількісний і якісний аналіз одного ринку або сукупності ринків, що проводиться з метою вивчення потенційного обсягу ринку, попиту на товари та послуги на даному ринку, конкурентного середовища, цін, потреб у товарах і послугах, що виявляються на ринку», а також з метою виявлення тенденцій і загальної оцінки діяльності ринку [2, с. 24]. Таким чином, у процесі дослідження фундаментально закладено необхідність застосування як кількісних, так і якісних показників. Тому для узагальнення результатів дослідження було створено систему індикаторів діяльності фондового ринку, яка максимально повно забезпечить споживача результатів дослідження того чи іншого ринку інформацією про його стан і тенденції (рис. 1).

Авторами пропонується групування показників діяльності фондового ринку на три напрямки: показники попиту та пропозиції, розвиненості та локалізації. Дана класифікація була створена, базуючись на схожих сутностях показників, які знаходяться в одній групі. Проведемо більш детальний аналіз кожної групи та показників, які до неї належать.

**Г**рупа показників попиту та пропозиції будувалася виходячи з класифікації показників, які характеризують попит і пропозицію, що застосовується в маркетингових дослідженнях ринку [3, с. 107], а саме, на класифікації показників попиту та пропозиції, які визначають кон'юнктуру ринку. Іншими словами, дані індикатори мають описувальний характер і не можуть нести оцінювальне значення. Наприклад, ємність і капіталізація фондового ринку – це два показники, які визначають розмір ринку, однак не існує певної шкали, за якою можна оцінювати рівень розвитку або стану даного ринку. Важливо відзначити, що функція опису ринку таких показників не є головною для їх використання, адже доцільніше застосовувати їх у динаміці для аналізу змін даного фондового ринку. Також можна порівнювати показники за певний період часу для різних фондових ринків, таким чином дані індикатори набувають аналітичного значення. Дано визначення кожному з показників даної групи та поглибимося в методологію певних з них задля більш повного розуміння їх сутності.

1) *Ємність (місткість) і капіталізація фондового ринку.* Ємністю, або місткістю, називають імовірний максимальний обсяг тих товарів та послуг, які пропонуються та купуються (тобто обсяг пропозиції та попиту) в межах ринку, у випадку фондового ринку досліджується обсяг активів, які торгуються на ринку [4, с. 117]. Даний показник можна розрахувати як добуток кількості імовірних покупців на вартість акцій активу, які вони імовірно куплять, що за своєю сутністю характеризує попит. Зрозуміло що математично дані ймовірні величини розрахувати майже неможливо, тому зазвичай керуються середньою величиною



**Рис. 1. Класифікація показників фондового ринку**

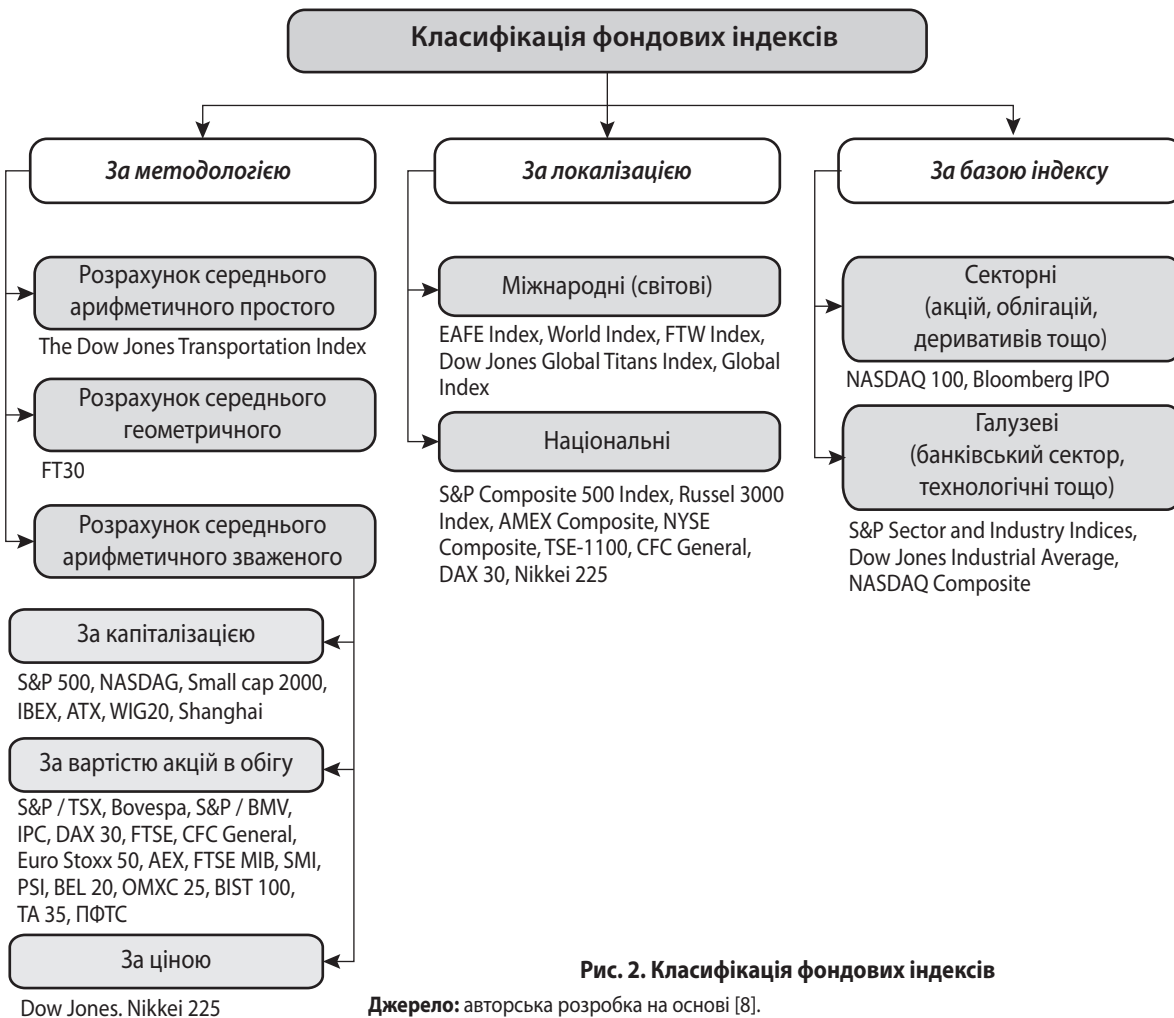
**Джерело:** авторська розробка на основі [2].

обсягу торгів за певний проміжок часу. Капіталізація фондового ринку є більш поширеним показником для визначення його розміру. Капіталізація фондового ринку визначається як загальна вартість активів, які торгуються на ринку. Згідно зі Світовим банком даний показник є добутком вартості акції на кількість акцій в обігу [5]. Так само визначається капіталізація компанії, яка також є важливим показником для її діяльності та інвестиційної привабливості. Однак, незважаючи на таку поширеність застосування величини капіталізації фондового ринку, її розрахунок містить «пастку» для майбутнього застосування цього показника. Йдеться про те, що методологія визначення вартості акції може відрізнятись в різних компаніях через відмінності в принципах обліку активів та методики визначення капіталізації самої компанії, яка може відбуватися або за економічними показниками, або за бухгалтерською інформацією. Тому завжди існує вірогідність похибки в порівнянні капіталізації компаній, а від того утворюється й похибка в порівнянні капіталізації фондових ринків. Таким чином, ємність є більш теоретичним показником, а капіталізація – емпіричною формою розміру фондового ринку.

2) *Оборот фондового ринку* – обсяг торгів, здійснених на фондовому ринку за певний період часу в еквіваленті або вартості куплених/проданих активів, або абсолютній кількості укладених угод [6]. Даний показник також застосовується для аналізу певної категорії активів, за якими здійснюються угоди, для розуміння розвитку окремих секторів фондового ринку, наприклад фінансових деривативів, щоб спостерігати за часткою даних інструментів на фондовому ринку [7]. Таким чином, даний індикатор є непрямым показником, який характеризує пропозицію [3, с. 107].

3) *Фондові індекси* – показник біржової активності, що узагальнює інформацію про динаміку цін на цінні папери, тобто точку перетину кривих попиту та пропозиції, якщо керуватися ціноутворенням активу за ринковими факторами [8, с. 152]. Він складається з бази активів, притаманних певній категорії, наприклад технологічному сектору, ринку Японії, ринку корпоративних цінних паперів. Фондові індекси, як і фондові ринки, є комплексними категоріями, хоча і характеризуються простотою розрахунків. Через їх структурну природу можна виділяти безліч класифікацій фондових індексів: за сектором, географією, видом цінних паперів, методом розрахунку. І в кожній категорії можна виділити підкатегорії, що робить класифікацію фондових індексів доволі складною. Проте можливим є групування фондових індексів за певними принципово різними ознаками (рис. 2). Авторами запропоновано класифікацію фондових індексів за трьома ознаками: методологія, локалізація та база індексу.

Розглянемо детальніше дані види фондових індексів та їх особливості. За розрахунком розрізняють методи середнього арифметичного простого, середнього геометричного та середнього арифметичного зваженого. Середнє арифметичне просте є найпростішим методом розрахунку індексу, адже передбачає рівномірний розподіл питомої ваги активів у базі індексу, що на практиці нівелює вплив розміру компаній на ринкові настрої та не передає максимально точну інформацію. Метод середнього геометричного бере за основу не ціну на актив, а приріст ціни, що також не відображає реальних ринкових тенденцій.



Тому для більш точного опису стану фондового ринку використовують метод середнього арифметичного зваженого, який дозволяє урахувати питому вагу кожного елементу індексу шляхом зважування за певною величиною. Таким чином, фондові індекси, які найчастіше використовуються для аналізу фондового ринку, включають в себе значення впливу компаній – елементів фондового ринку/фондового індексу, яке транслюється через капіталізацію компанії або вартість її акцій в обігу, або ціною акцій.

Виходячи з кількості фондових індексів, які розраховуються саме зважуванням за вартістю акцій в обігу, можна зробити висновок, що даний метод є найточнішим для отримання індексу, який буде відповідати трьом критеріям: транслювати максимально точно ринкові настрої, бути простим у розрахунку та гнучким до змін. Можемо припустити, що саме цей метод використовується в більшості випадків, адже він нівелює похибку непорівнянних величин. Мається на увазі, що як ціна акції, так і капіталізація компанії може бути розрахована різними методами, в яких беруть участь облікові дані, які залежать від виду системи обліку, котра працює в тій чи іншій компанії. Додатковим припущенням є той

факт, що певна кількість акцій може бути у володінні самою компанією або інвестиційними банками, тому, відрізняючи кількість акцій саме в обороті, фондовий індекс напряму транслює ринкові настрої, які не підпорядковуються даним великим значенням активів, зосереджених у невеликій кількості суб'єктів.

За локалізацією та базою індексу класифікують фондові індекси зазвичай задля ілюстрації стану певних країн, регіонів та секторів, галузей. Так, індекс NASDAQ транслює стан компаній технологічного сектора, а S&P Composite 500 – стан американського фондового ринку. Також важливо зазначити, що фондові індекси не включають всіх компаній-емітентів, а мають за базу репрезентативні вибірки певної кількості компаній, яка зазвичай включається в назву індексу.

Таким чином, фондові індекси транслюють узагальнену характеристику співвідношення попиту та пропозиції на фондовому ринку, і для правильного дослідження даних показників необхідно розуміти їх методологію розрахунку та бази індексу для уникнення похибки в аналізі.

4) Авторами пропонується до використання показник частки первинного ринку в фондовому ринку – показник, який характеризує частку IPO (*initial public offering*) у фондовому ринку та відображає

ступінь відкритості ринку до нових підприємств. За своєю сутністю даний показник також може відображати готовність самих інвесторів до співпраці з новими емітентами, що має бути доволі ризикованим для таких консервативних ринків, як, наприклад, німецький, в якому найбільшими гравцями на фондовому ринку є банки. Показники, за якими можна оцінити розміри фондового ринку, як зазначалося вище, можуть бути капіталізація та місткість, а вони базуються на вартості акцій. Тому якщо розраховувати частку IPO у фондовому ринку як капіталізацію IPO до загальної капіталізації фондового ринку, не буде отримано репрезентативного значення, адже капіталізація IPO буде напряму залежати від вартості акцій компаній, які виходять на IPO та які не можуть початково бути ринковими. Тому для відображення ступеня відкритості ринку до нових підприємств слід розраховувати частку абсолютної кількості компаній у лістингу, які вийшли на IPO на даному фондовому ринку, до загальної кількості компаній у лістингу фондової біржі. Такий відносний показник буде мати цінність для аналізу ринків на їх консервативність або відкритість до нових підприємств.

5) *P/E ratio* – середнє для ринку значення показника ціна/дохід, яке застосовується для розрахунку інвестиційної привабливості компанії, але також може використовуватися як середнє значення *P/E ratio* для всіх компаній у лістингу бази фондового індексу, таким чином характеризуючи інвестиційну привабливість фондового ринку або зміни в попиті на активи компаній [9, с. 30]. Він розраховується як відношення ціни акції до річного прибутку компанії та транслює інвестиційні очікування щодо зміни ціни активу.

Таким чином, дана група показників характеризує кількість та якість попиту та пропозиції активів на фондовому ринку.

У групі показників розвиненості було виділено ліквідність, прибутковість, волатильність і концентрацію фондових ринків, адже саме ці показники вже мають певні норми, за якими можна оцінювати стан фондового ринку, не тільки порівнюючи дані величини в динаміці або з іншими фондовими ринками. Прибутковість і концентрація мають точні визначення та підходи до оцінки, хоча і з певними обмеженнями. Однак ліквідність і волатильність є характеристиками, які наразі не мають аксіомної формули розрахунку. Розберемося детальніше з даними чотирма показниками.

1) *Прибутковість фондового ринку* теоретично має складатися з двох складових: прибуток від купівлі-продажу активів та дивіденди. Розрахувати прибутковість фондового ринку можна виходячи з фондових індексів, які хоча і не містять повної кількості компаній з лістингу фондової біржі, але транслюють репрезентативну вибірку. Так, за загальною формулою, прибутковість, або ROI (*return on investment*), розрахо-

вується як частка прибутку від інвестицій або різниця між вилученими та вкладеними коштами від вкладених коштів [10]. Однак для розрахунку прибутковості саме фондового ринку статистично доволі складно провести такий розрахунок ROI, тому орієнтуються на прибутковість фондових індексів, які розраховуються, базуючись на наведеній раніше тривіальній формулі, проте включають певні параметри. Так, при розрахунку прибутковості фондового ринку США використовують індекс S&P та його методологію, яка передбачає отримання величини ROI фондового.

Проте якщо спрощувати дану формулу та розкривати значення кожного складового індексу, ми отримаємо звичайну формулу прибутковості, яка містить параметр дільника, що за методологією S&P служить для нівелювання змін у складі індексу [11]. Важливо розуміти, що прибутковість японського фондового ринку буде також розраховуватися за методологією фондового індексу Nikkei 225, яка буде включати свої математичні особливості розрахунку. Однак методи отримання даної величини все одно зводяться до отримання двох видів прибутку: від купівлі/продажу активу та дивідендів. Загалом даний показник можна віднести до групи індикаторів розвиненості фондового ринку, адже він корелює із ефективністю діяльності компаній, чії активи торгуються на даному ринку.

2) *Концентрація ринку* – це характеристика його структури, яка відображає відносну величину та кількість фірм, що виступають з пропозицією на ринку, у випадку з фондовим ринком товаром компанії є її цінні папери [2]. Даний показник визначає рівень монополізації ринку великими гравцями, що характерно для країн, які розвиваються [12]. Важливо зазначити, що даний показник ефективно використовується для країн з ринковою економікою, адже саме така модель передбачає норму вільної конкуренції та визначає високий рівень монополізації ринку як незадовільний у оцінці розвиненості ринку в цілому. Показник концентрації ринку розраховується як індекс Герфіндала – Гіршмана [13]. Він розраховується шляхом зведення в квадрат частки ринку кожної фірми, що конкурує на ринку, а потім підсумовування отриманих чисел. Якщо даний індекс набуває значення, менше за 1500, то ринок вважається конкурентним, з 1500 до 2500 – переважно конкурентним, вище за 2500 – висококонцентрованим, тобто монополізованим [14].

3) *Ліквідність ринку* – це такий його стан, в якому активи більш точно можна реалізувати в короткий термін без втрат [15]. Тобто даний показник характеризує швидкість, доступність, різноманітність ринку. Для більш вдалого розуміння даного характеристики наведемо приклад з підприємством, яке продає одяг. Якщо дане підприємство має команду кур'єрів, які оперативно доставляють товар до покупця, а також мають як різні методи достав-

ки (пошта, самовивезення, кур'єрська доставка), так і номенклатуру самого одягу (різних розмірів, різних кольорів, різних моделей) і кількості кожного з варіантів (більше, ніж 1 кур'єр, ніж одна одиниця певного розміру, ніж одна одиниця певного кольору, ніж одна одиниця певної моделі), а доставка не коштує як сам одяг, тоді ринок, який ми зобразили у вигляді підприємства одягу, можна назвати ліквідним. З прикладу видно, що оцінити таку характеристику доволі складно, тому є різні підходи до даної проблеми. У роботі Міжнародного Валютного Фонду ліквідність оцінюється за п'ятьма параметрами: трансакційні витрати, негайність (від англ. *immediacy*), глибина (різноманіття варіантів активів), ширина (кількість одиниць даних варіантів), еластичність (виправлення дисбалансу замовлень на актив) [15].

4) *Волатильність ринку* – це міра, з якою ринок реагує на шоки різного походження, що зазвичай проявляється в цінових коливаннях [16, с. 167]. Дану характеристику також транслюють певні фондові індекси, наприклад VIX Index. Оскільки за своєю сутністю волатильність передбачає діапазон значень, яких може набувати величина, то найживішим методом розрахунку даного показника є середньоквадратичне відхилення дохідності активів за певний період часу. Однак існує велика кількість модифікацій даного методу, наприклад моделі Блека – Шоулза, Р. Інгла; Т. Боллерслева; GARCH; Ю. Лью; методи розрахунку стохастичної волатильності тощо [17]. Норма волатильності різниться від методу її розрахунку, однак чим нижчим є рівень волатильності, тим більш стабільним є ринок цінних паперів.

Таким чином, дані чотири показники розглядають фондовий ринок, оцінюючи його функціональні характеристики, які і визначають ступінь розвиненості фондового ринку.

**Т**ретя група показників у запропонованій авторами класифікації характеризує фондовий ринок через його приналежність до національної економіки. Так, ступінь розвиненості акціонерного капіталу залежить від ВВП країни, відкритість і транспарентність фондового ринку – від політичної системи, яка домінує в національній економіці, індекс інвестиційної привабливості та індекс привабливості венчурних і прямих інвестицій корелює з рівнем ризику країни. Нижче наведемо детальний опис даних показників і глибше пояснимо взаємозв'язок між ними.

1) *Ступінь розвиненості акціонерного капіталу* – це показник, який розраховується як відношення капіталізації фондового ринку до ВВП країни [18]. Емпірично доведено, що чим нижче дана величина, тим більш вірогідно, що досліджувана країна належить до країн, що розвиваються [17]. Так, даний показник у 2018 р. дорівнював 3,38% для українського фондового ринку, а для США в еквівалентному 2018 р. – 148,27% [19].

2) *Відкритість фондового ринку* – характеристика доступності фондового ринку та ступінь його залученості в глобальний простір. Рівень відкритості фондового ринку можна оцінити за лібералізацією руху капіталу та лібералізацією самого фондового ринку [9, с. 29]. Рух капіталу відбувається за рахунок прямих іноземних інвестицій (ПІІ), портфельних інвестицій і банківських позик [20]. Лібералізація руху капіталу виражається в більшій інтеграції економіки в глобальний фінансовий простір більшими об'ємами капіталу. Визначити величину рівня лібералізації руху капіталу можна розрахунком частки рахунку капіталу до ВВП країни, тому чим більшим буде даний показник, тим більш лібералізованим є фондовий ринок даної країни [21]. Виходячи як з підходу до визначення рівня лібералізації, так і з того факту, що регулювання фондового ринку значно залежить від державних інститутів, можна стверджувати, що даний показник належить до групи показників локалізації.

3) *Транспарентність фондового ринку* – категорія, яка передбачає прозорість інформації, якою володіє фондовий ринок, та яка описує ступінь оприлюднення інформації ринкової діяльності [22]. Не всі характеристики можна розрахувати за певним індексом, тому для визначення рівня транспарентності фондового ринку інфраструктурні елементи даного ринку мають виконувати певні критерії, за якими можна стверджувати про транспарентність фондового ринку. Так, у 2004 р. було створено Директиву о прозорості, в якій зазначено, які саме критерії мають виконуватися для збільшення рівня транспарентності [23]. Рівень транспарентності фондового ринку також залежить від політичної системи країни, однак у сучасному глобальному світі країнам з низьким рівнем транспарентності складніше інтегруватися в торговий та економічний простір, що стримує економічний розвиток.

4) *Рівень ризику країни* визначає не тільки ступінь розвиненості фондового ринку, а й можливість його вільного оперування, адже від рівня ризику країни залежить її інвестиційна привабливість. Для розуміння рівня ризику певної країни можна застосувати рейтинг аналітичного агентства Moody's, яке досліджує рівень ризику країни за чотирма індикаторами: ризик рецесії, ризик знецінення валюти, показник фіскального простору (ризик, який виникає від оперування зовнішнім боргом) та індекс економічної чіткості та несподіваності (як прогнозовані дані синхронізуються з подіями, які трапляються) [24]. За рівнями даних індикаторів визначається категорія, до якої потрапляє країна.

5) *Індекси інвестиційної привабливості та привабливості венчурних та прямих інвестицій* напряму залежать від розвитку національної економіки та позиції країни на світовій арені. Індекс інвестиційної привабливості розраховується за методологією Global Attractiveness Index і порівнюються в рей-

тинговому списку країн [25]. А рівень інвестиційної привабливості венчурних і прямих інвестицій визначається як Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index [26].

Таким чином, дана група показників надає характеристику фондовому ринку, виходячи саме з його локалізації.

### ВИСНОВКИ

У статті запропоновано новий підхід до класифікації показників фондового ринку, який базується на групуванні індикаторів за показниками попиту та пропозиції, розвиненості та локалізації. Наведено підходи до розрахунку або визначення рівня кожного показника та проаналізовано сутність, яку в собі несуть дані індикатори. Для більш повного дослідження стану та тенденцій фондового ринку авторами пропонується до застосування дана класифікація. ■

### БІБЛІОГРАФІЯ

1. Дубницький В. Ю., Шкодін І. В. Прогнозування індикаторів фондового ринку з урахуванням фрактальних властивостей часового ряду спостережень. *Бізнес Інформ*. 2012. № 3. С. 187–190. URL: [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2012-3\\_0-pages-187\\_190.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2012-3_0-pages-187_190.pdf)
2. Дослідження ринку : концепт лекцій / укладачі: Г. А. Мішеніна, Ю. Т. Матвєєва. Суми : Сумський державний університет, 2015. 185 с.
3. Гаркавенко С. С. Маркетинг : підручник. Київ : Лібра, 2002. 705 с.
4. Безугла Л. С., Ільченко Т. В., Юрченко Н. І. Маркетингові дослідження : навч. посіб. Дніпро : Видавець Біла К. О., 2019. 300 с.
5. Metadata Glossary. URL: <https://databank.worldbank.org/metadataglossary/jobs/series/CM.MKT.LCAP.GD.ZS>
6. Ананьєв М. Параметри глобального біржового ринку цінних паперів. *Ринок цінних паперів України*. 2013. № 7–8. С. 71–80.
7. WFE Derivatives Report 2021 / World Federation of Exchanges. April 2022. URL: <https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/2021%20Annual%20Derivatives%20Report.pdf>
8. Базилевич В. Д., Шелудько В. М., Вірченко В. В. Фондовий ринок : підручник : у 2 кн. Київ : Знання, 2015. Кн. 1. 621 с.
9. Болдуєва О. В. Методичні підходи аналізу розвитку фондового ринку в контексті інституційних змін. *Бізнес Інформ*. 2012. № 6. С. 28–31. URL: [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2012-6\\_0-pages-28\\_31.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2012-6_0-pages-28_31.pdf)
10. How to Calculate Roi to Justify a Project / Harvard Business School Online. URL: <https://online.hbs.edu/blog/post/how-to-calculate-roi-for-a-project>
11. Index Mathematics Methodology / S&P Dow Jones Indices. August 2022. URL: <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-index-math.pdf>
12. Market Concentration. Directorate for financial and enterprise affairs competition committee / Organisation for Economic Co-operation and Development. 20.04.2018. URL: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2018\)46/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2018)46/en/pdf)
13. HH Market Concentration Index / The World Bank. URL: <https://tcdata360.worldbank.org/indicators/hh.mkt>
14. Hayes A. Herfindahl-Hirschmann Index (HHI) // Investopedia. 28.06.2022. URL: <https://www.investopedia.com/terms/h/hhi.asp>
15. Saar A., Lybek T. Measuring Liquidity in Financial Markets. *IMF Working Paper*. 2002. 64 p. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02232.pdf>
16. Захаркін О. О., Захаркіна Л. С., Шамкало К. Ю. Порівняльний аналіз волатильності українського та американського фондових ринків з урахуванням часового горизонту інвестування. *Приазовський економічний вісник*. 2019. № 1. С. 166–171. URL: [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/82377/1/Zakharkin\\_Shamkalo.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/82377/1/Zakharkin_Shamkalo.pdf)
17. Кравчук І. С. Сучасні підходи до оцінки волатильності на ринку фінансових інструментів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 1. С. 40–47. URL: [http://www.investplan.com.ua/pdf/1\\_2017/9.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/1_2017/9.pdf)
18. Emerging Stock Markets Factbook 1998: The World's Leading Source of Information on Financial Markets in the Developing World. Washington D. C. : International Finance Corporation (IFC), 1998. 348 p.
19. Market capitalization of listed domestic companies (current US\$) / The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?locations=US>
20. Kose M. A., Prasad E. Capital Accounts: Liberalize or Not? / International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/capital.htm>
21. The liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View / International Monetary Fund. 14.11.2012. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>
22. Williams R. T. An Introduction to Trading in the Financial Markets. Trading, Markets, Instruments, and Processes. Elsevier Inc., 2011. 336 p.
23. Transparency Directive / European Securities and Markets Authority. URL: <https://www.esma.europa.eu/regulation/corporate-disclosure/transparency-directive>
24. Country Risk Service / Moody's Analytics. URL: <https://www.moodyanalytics.com/product-list/country-risk-service>
25. Global Attractiveness Index 2021 / The European House Ambrosetti. URL: <https://www.ambrosetti.eu/en/news/global-attractiveness-index-2021/>
26. Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index / Harvard Business School Online. URL: <https://www.library.hbs.edu/citations/venture-capital-private-equity-country-attractiveness-index>

### REFERENCES

- Ananiev, M. "Parametry hlobalnoho birzhovoho rynku tsinnykh paperiv" [Parameters of the Global Stock Exchange Market]. *Rynek tsinnykh paperiv Ukrainy*, no. 7-8 (2013): 71-80.

- Bazylevych, V. D., Sheludko, V. M., and Virchenko, V. V. *Fondovyi rynok* [Stock Market], vol. 1. Kyiv: Znannia, 2015.
- Bezuhla, L. S., Ilchenko, T. V., and Yurchenko, N. I. *Marketynhovi doslidzhennia* [Marketing Researches]. Dnipro: Vydavets Bila K. O., 2019.
- Bolduieva, O. V. "Metodychni pidkhody analizu rozvytku fondovoho rynku v konteksti instytutsiinykh zmin" [Methodological Approaches to the Analysis of Stock Market Development in the Context of Institutional Changes]. *Biznes Inform*, no. 6 (2012): 28-31. [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2012-6\\_0-pages-28\\_31.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2012-6_0-pages-28_31.pdf)
- "Country Risk Service". Moody's Analytics. <https://www.moodyanalytics.com/product-list/country-risk-service>
- Doslidzhennia rynku* [Market Research]. Sumy: Sumskyi derzhavnyi universytet, 2015.
- Dubnytskyi, V. Yu., and Shkodina, I. V. "Prohnozuvannia indyktoriv fondovoho rynku z urakhuvanniam fraktalnykh vlastyvostei chasovoho riadu sposterezhen" [The Choice of Forecasting Approach of Basic Indicators of Stock Market Taking Into Account the Fractal Properties of Temporary of Supervision's Row]. *Biznes Inform*, no. 3 (2012): 187-190. [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2012-3\\_0-pages-187\\_190.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2012-3_0-pages-187_190.pdf)
- Emerging Stock Markets Factbook 1998: The World's Leading Source of Information on Financial Markets in the Developing World*. Washington D. C.: International Finance Corporation (IFC), 1998.
- "Global Attractiveness Index 2021". *The European House Ambrosetti*. <https://www.ambrosetti.eu/en/news/global-attractiveness-index-2021/>
- "HH Market Concentration Index". *The World Bank*. <https://tdata360.worldbank.org/indicators/hh.mkt>
- "How to Calculate Roi to Justify a Project". *Harvard Business School Online*. <https://online.hbs.edu/blog/post/how-to-calculate-roi-for-a-project>
- Harkavenko, S. S. *Marketynh* [Marketing]. Kyiv: Libra, 2002.
- Hayes, A. "Herfindahl-Hirschmann Index (HHI)". *Investopedia*. June 28, 2022. <https://www.investopedia.com/terms/h/hhi.asp>
- "Index Mathematics Methodology". *S&P Dow Jones Indices*. August 2022. <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-index-math.pdf>
- Kose, M. A., and Prasad, E. "Capital Accounts: Liberalize or Not?" *International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/capital.htm>
- Kravchuk, I. S. "Suchasni pidkhody do otsinky volatylnosti na rynku finansovykh instrumentiv" [Modern Approaches for Volatility Assessment on the Financial Instruments Market]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 1 (2017): 40-47. [http://www.investplan.com.ua/pdf/1\\_2017/9.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/1_2017/9.pdf)
- "Market capitalization of listed domestic companies (current US\$)". *The World Bank*. <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?locations=US>
- "Market Concentration. Directorate for financial and enterprise affairs competition committee". *Organisation for Economic Co-operation and Development*. April 20, 2018. [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2018\)46/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2018)46/en/pdf)
- "Metadata Glossary". <https://databank.worldbank.org/metadaglossary/jobs/series/CM.MKT.LCAP.GD.ZS>
- Saar, A., and Lybek, T. "Measuring Liquidity in Financial Markets". *IMF Working Paper*. 2002. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02232.pdf>
- "The liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View". *International Monetary Fund*. November 14, 2012. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>
- "Transparency Directive". *European Securities and Markets Authority*. <https://www.esma.europa.eu/regulation/corporate-disclosure/transparency-directive>
- "Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index". *Harvard Business School Online*. <https://www.library.hbs.edu/citations/venture-capital-private-equity-country-attractiveness-index>
- "WFE Derivatives Report 2021". *World Federation of Exchanges*. April 2022. <https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/2021%20Annual%20Derivatives%20Report.pdf>
- Williams, R. T. *An Introduction to Trading in the Financial Markets. Trading, Markets, Instruments, and Processes*. Elsevier Inc., 2011.
- Zakharkin, O. O., Zakharkina, L. S., and Shamkalo, K. Yu. "Porivnialnyi analiz volatylnosti ukrainskoho ta amerykanskooho fondovoykh ryнкiv z urakhuvanniam chasovoho horizontu investuvannia" [Comparative Analysis of Volatility of Ukrainian and American Stock Market with Account of Time Investment Horizon]. *Pryazovskyi ekonomichnyi visnyk*, no. 1 (2019): 166-171. [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/82377/1/Zakharkin\\_Shamkalo.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/82377/1/Zakharkin_Shamkalo.pdf)