

**УКРАЇНСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ**

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

**Кафедра управління державними і корпоративними
фінансами**

І. Ю. Зайцева

**ТРЕЙДИНГ НА СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ
РИНКАХ**

Конспект лекцій

Частина 1

Харків – 2021

Зайцева І. Ю. Трейдинг на світових фінансових ринках: Конспект лекцій. – Харків: УкрДУЗТ, 2021. – 82 с.

Конспект лекцій відповідає програмі курсу «Трейдинг на світових фінансових ринках» для студентів денної та заочної форм навчання спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа і страхування».

У матеріалах конспекту лекцій розглянуто теоретичні основи вивчення фінансової діяльності суб'єктів та учасників світових фінансових ринків. Розглянуто суть та основні етапи фундаментального аналізу компаній. Надано загальну характеристику ринку FOREX та зроблено його макроекономічний аналіз. Розглянуто особливості фундаментального аналізу товарних ринків. Наведено особливості виникнення технічного аналізу як науки та надано його загальну характеристику. Визначено сутність технічного аналізу та розглянуто основні постулати і методи технічного аналізу. У конспекті лекцій також наведено навчально-методичні матеріали, необхідні для вивчення дисципліни «Трейдинг на світових фінансових ринках».

Іл. 1, табл. 4, бібліогр.: 15 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано до друку на засіданні кафедри управління державними і корпоративними фінансами 22 травня 2020 р., протокол № 14.

Рецензент

проф. Ю. Є. Калабухін

ЗМІСТ

Вступ.....	4
1 Фундаментальний аналіз емітентів цінних паперів	6
1.1 Суть та основні етапи фундаментального аналізу компаній.....	6
1.2 Основні показники і фінансові коефіцієнти.....	11
Контрольні питання.....	24
2 Фундаментальний аналіз валютного ринку.....	25
2.1 Загальна характеристика ринку FOREX.....	25
2.2 Макроекономічний аналіз ринку FOREX.....	33
Контрольні питання.....	37
3 Аналіз макроекономічних індикаторів.....	38
3.1 Загальна характеристика макроекономічних індикаторів...	38
3.2 Аналіз макроекономічних індикаторів.....	43
Контрольні питання.....	62
4 Фундаментальний аналіз товарних ринків.....	63
4.1 Загальна характеристика світового товарного ринку.....	63
4.2 Особливості функціонування світового товарного ринку...	74
Контрольні питання.....	80
Список літератури.....	81

ВСТУП

Актуальною малодослідженою проблемою економіки України сьогодні є ціноутворення на основні фінансові інструменти.

Фінансові ринки вимагають від учасників високого рівня фахової підготовки. Фінансисти корпорацій, аналітики, торговці фінансових інститутів та біржові спекулянти щоденно приймають багато рішень про купівлю-продаж різних фінансових і матеріальних активів. Для зменшення ризику таких операцій та отримання очікуваних прибутків від своїх вкладень кожен із них повинен знати і аналізувати цілий ряд факторів, що впливають на ринкові ціни та курси і породжують тенденції зростання чи зниження.

В цілому в країнах розвиненого ринку поширені три методи аналізу ринку, а саме: фундаментальний, технічний, інтуїтивний. Фундаментальний аналіз вивчає рух цін під впливом макроекономічних факторів. Технічний аналіз можна визначити як метод прогнозування динаміки цін, заснований на математичних, а не на економічних теоріях.

За умови незмінності попиту та пропонування, коли ціни не коливаються, ринкова ситуація характеризується ціновою стабільністю. В останні 10-15 років на світових ринках цінова стабільність спостерігається надзвичайно рідко. Оскільки події на зарубіжних ринках впливають на становлення ринків в Україні, їх учасникам (продавцям, покупцям і посередникам) необхідно сприйняти цінову нестабільність як реальний факт та навчитися управляти відповідними ризиками.

Довгий час фундаментальний і технічний аналіз не входив як окрема дисципліна до програми підготовки магістрів менеджменту зовнішньоекономічної діяльності. Натомість дисципліни «Біржова справа», «Фінансовий та інвестиційний менеджмент» включали деякі елементи фундаментального й технічного аналізу в тій мірі, в якій вони мали відношення до вказаних предметів. Через обмеження за часом і обсягом матеріалу, який звичайно прийнято давати в рамках цих курсів, вивчення фундаментального та технічного аналізу обмежувалося описом основних методів проведення даних

видів аналізу ринку на додаток до основного матеріалу, проте, як правило, наголос робився швидше на стандартних застосуваннях вже існуючих методів, ніж на розробці нових методів.

Метою курсу «Треїдинг на світових фінансових ринках» є формування системи знань і практичних навичок роботи з фінансовою пресою, здійснення аналізу ризику та дохідності на різних ринках, оволодіння методами і прийомами фундаментального та технічного аналізу й їх практичного застосування при прийнятті рішень на фінансових і товарних ринках.

Завданням курсу «Треїдинг на світових фінансових ринках» є освоєння методів аналізу дії фундаментальних факторів на товарних і фінансових ринках та набуття навичок роботи з графіками технічного аналізу на цих ринках.

В результаті вивчення дисципліни «Треїдинг на світових фінансових ринках» студенти повинні знати основні джерела отримання фінансової інформації; вміти користуватися цими джерелами й адекватно інтерпретувати отриману інформацію; вміти аналізувати ризик та дохідність на різних ринках; оволодіти методами і прийомами фундаментального та технічного аналізу; набути навичок практичного застосування результатів аналізу при прийнятті рішень на фінансових та товарних ринках.

При вивченні даної дисципліни для повного розуміння та засвоєння матеріалу необхідні знання з таких дисциплін: математика в економіці, статистика, економічна теорія, фінанси, гроші, банки та кредит, фінансовий менеджмент, інвестування і ринок цінних паперів, міжнародні кредитно-розрахункові й валютні операції, біржова справа, інтернет-треїдинг.

Знання, отримані в результаті вивчення курсу «Треїдинг на світових фінансових ринках», є важливими для професійної підготовки випускників магістратури напряму підготовки: 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Логіка в конспекті лекцій є зручною і перевіреною у викладацькій практиці. Конспект складається з восьми розділів. Кожен розділ завершується контрольними питаннями для перевірки знань.

1 ФУНДАМЕНТАЛЬНИЙ АНАЛІЗ ЕМІТЕНТІВ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1 Суть та основні етапи фундаментального аналізу компаній

Після того, як зроблений огляд економіки і розглянуті перспективи різних галузей промисловості, наступним кроком в аналізі є вивчення перспектив вкладення капіталу у цінні папери окремих компаній. Основна мета при цьому — зрозуміти суть функціональних характеристик компаній, щоб зробити висновок про прибутки й ризики від інвестування у цінні папери окремої компанії.

На ринку цінних паперів фундаментальні аналітики визначають, правильно чи ні оцінені ринком цінні папери щодо ризику та майбутньої дохідності. В рамках фундаментального аналізу на фондовому ринку застосовуються два методи оцінки інвестиційних якостей цінних паперів.

У першому випадку визначається внутрішня вартість цінного паперу, яку потім порівнюють із ринковим курсом. В окремих випадках аналітик оцінює очікувану дохідність цінного паперу за відповідний період, яку порівнює з відповідною дохідністю паперів-аналогів. Розмір прогнозованих доходів аналітики визначають через прогноз обсягів продаж, витрат об'єкта інвестування, порівнюючи їх із галузевими показниками або показниками конкурентів. Деякі аналітики використовують співвідношення: ціна акції/прибуток, ціна акції/обсяги продажу, де відповідно порівнюють прибуток на одну акцію або обсяг продажу на одну акцію.

У другому випадку аналітики використовують оцінку однієї чи кількох фінансових змінних і також порівнюють їх. Наприклад, оцінюють можливі доходи на одну акцію в наступному році. Як правило, такий аналіз виконується на замовлення трейдерів і невідомий широкому загалові.

Фундаментальний аналіз дозволяє дізнатися про секрети компанії [1].

Головне завдання вибору компанії для інвестування полягає в порівняльній оцінці і пошуку найкращої або найкращих

компаній усередині однієї галузі, що зацікавила аналітика. Вибір галузі, таким чином, є первинним, дозволяючи вибрати найперспективнішу бізнес-модель. Вибір же конкретної компанії націлений на пошук лідера галузі, «зірки», яка здатна найкращим чином реалізувати цю бізнес-модель. Коли ми купуємо акції, ми купуємо бізнес-модель, яка у свою чергу приносить (або не приносить) дохід.

При інтересі до акцій компанії основою для вибору є мікроекономічний аналіз, який дозволяє зробити висновок про те, наскільки оцінена ринком та чи інша компанія. Якщо акція недооцінена, то вона може бути предметом купівлі; якщо ж значно переоцінена, то можна розглядати варіанти зайняття короткої позиції за нею.

При інтересі до облігацій компанії в першу чергу оцінюється здатність компанії обслуговувати борг до погашення облігації.

Виділяють такі види аналізу компаній і корпорацій:

- кількісний;
- якісний.

Кількісний аналіз пов'язаний із вивченням фінансової і бухгалтерської звітності діяльності компанії. Закінчення фінансового року у будь-якій індустріально розвинутій країні пов'язано з виходом фінансової звітності компаній та корпорацій за IV квартал і за весь рік у цілому, що, очевидно, має значний вплив на фондовий ринок. Так, наприклад, недовіра інвесторів до фінансової та бухгалтерської звітності (що можна було спостерігати в США на початку 2002 р.) може призвести до «падіння фондових ринків». Але має місце і зворотна ситуація, тобто очікування виходу «доброї звітності» може призвести до зростання котирувань акцій [2].

Що стосується якісного аналізу діяльності фірм, то його прийнято співвідносити з таким «невідчутним чинником», як менеджмент. Оцінку ефективності менеджменту відносно нарощування прибутковості, як правило, пов'язують з аналізом чистого прибутку на акцію протягом декількох попередніх років. Крім того, корисно звертати увагу на дані за доходом на акціонерний капітал, які вказують на ефективність менеджменту в проекції підтримки й підвищення прибутковості відносно

акціонерного капіталу компанії. Очевидно, що зниження доходу на акціонерний капітал обумовлюється зниженням ефективності менеджменту, і, як наслідок, це може викликати відтік інвестицій, оскільки капітали акціонерів використовуються недостатньо ефективно.

Можна виділити дванадцять можливих етапів аналізу конкретного емітента [3]:

1 Аналіз обсягів виручки (revenue), прибутку (income, profit) і грошових потоків (cash flow). Цікавити будуть також компанії з високим потенціалом зростання цих показників. В основі оцінки обсягів продажів мають бути натуральні показники. Такі, наприклад, як обсяги продажів автомобілів, мобільних телефонів, кількість абонентів телефонних послуг.

2 Оцінка розмірів дивідендів, які платить компанія. Якщо вона платить високі дивіденди, які набагато перевищують не лише середньогалузевий рівень, але і безризикову ставку, це добре для консервативного портфеля, але може бути погано для агресивного. Високі дивіденди платять, як правило, ті компанії, які не можуть їх інвестувати у власний розвиток. Більш того, виплата дивідендів оподатковується, а значить, реально зменшує дохід акціонерів. Якби дивіденди залишилися у розпорядженні компанії і були б інвестовані, то податку на прибуток при цьому не виникло б. Високі розміри дивідендів також можуть говорити про слабкий вищий менеджмент, який не бачить подальших шляхів розвитку компанії.

3 Подивитися, як оцінює цінні папери ринок. Якщо вони ростуть («бичачий» тренд), то, напевно, не варто йти проти тренду і продавати їх. Також не варто купувати папери, що містяться у «ведмежому» тренді.

4 Оцінити частку компанії на ринку. Чим більша частка компанії на ринку, тим стійкіша вона, а значить, і її фінансовий стан. Ідеал — монопольне становище, якого прагне будь-який бізнесмен.

5 Оцінити диверсифікованість діяльності компанії. Чим більш диверсифікована діяльність, тим компанія стійкіша. Ще краще, коли товари або послуги, які відповідно випускає або надає компанія, містяться в протилежних бізнес-циклах. Тобто коли спад на ринку одного товару компенсується піднесенням

на ринку іншого товару. В той же час висока диверсифікація є перевагою тільки для схильного до консервативних акцій інвестора. Для ризикованого ж інвестора висока диверсифікація є недоліком, оскільки не дає розкрити всі можливості очікуваного бурхливого розвитку однієї окремої галузі промисловості.

6 Оцінити стабільність прибутку. Для компаній «старої економіки» дуже важлива стабільність прибутку, яка є стандартним відхиленням показників прибутку стосовно середнього значення за якомога більший період часу (бажано не менше 10 років).

7 Оцінити якість менеджменту. Історія знає масу прикладів, коли найкращу компанію розвалювали невмілі керівники. Наявність ринків збуту для продукції або послуг компанії і можливості для задоволення потреби в цій продукції / послугах не є запорукою успіху. Перш ніж купувати акції якої-небудь компанії, необхідно переконатися, що її вищий менеджмент має ясні й прості плани (тактичні і стратегічні) щодо подальшого розвитку компанії. При цьому було б дуже непогано мати уявлення про те, чим займається компанія, та оцінити думку керівництва. Оцінити менеджмент можна також за допомогою двох фінансових показників: динаміки кількості акцій у вищого менеджменту, а також величини заробітної плати та бонусів вищого менеджменту.

Так, якщо компанія працює збитково, а менеджмент компанії буквально купається у бонусах, це говорить про явну суперечність інтересів акціонерів і менеджменту [3].

8 Розрахувати показник відношення суми боргових зобов'язань компанії до чистого прибутку (середньої за період або за останній рік). Цей показник дасть можливість дізнатись, скільки часу потрібно компанії працювати, щоб погасити всі борги. Тут необхідно зрозуміти, за рахунок яких джерел фінансується зростання:

- за рахунок капіталізації прибутку (супроводжується, як правило, відсутністю або низьким рівнем дивідендів);
- за рахунок емісії акцій, інакше — розводнення «старого акціонерного капіталу»;
- за рахунок накопичення боргів.

Найкраще, коли розвиток компанії фінансується за рахунок капіталізації прибутку. Проте не завжди це найоптимальніший шлях. Зокрема, коли необхідний швидкий стрибок в розвитку — власних засобів, як правило, недостатньо. Тут-то і звертаються за допомогою до зовнішніх джерел фінансування — емісії акцій і (або) запозичення засобів (кредити і облігації).

9 Оцінити ліквідність активів компанії, розділивши величину поточних активів компанії на величину поточних пасивів компанії.

10 Оцінити оборотність капіталу. Перевага віддається компаніям із високою оборотністю капіталу (відношення виручки до активів), оскільки зростання цього показника звичайно призводить до зростання прибутковості компанії.

11 Оцінити розмір компанії. Чим більша компанія, тим вона стійкіша. Таким чином, коли йдеться про облігації, розмір компанії дуже важливий. Проте, коли розглядається можливість придбання акцій, розмір компанії вже не такий важливий — розраховувати на стрімке зростання цін акцій крупної компанії можна у меншій мірі, ніж на зростання дрібної компанії.

12 Оцінити бізнес-модель компанії: чи ця бізнес-модель дійсно задовольняє якісь потреби, а значить, приносить дохід. Під бізнес-моделлю розуміють сукупність корпоративної місії, потреби, що задовольняються компанією, сукупний обсяг і потенціал ринку, мету компанії і розроблені нею заходи із завоювання і утримання ринку і т.п. [3].

При оцінці компанії необхідно визначити, на якій стадії розвитку перебуває промисловість, в якій вона працює. Так, можна, як мінімум, розрізнити компанії «старої» і «нової» економіки. На самому початку формується нова бізнес-модель на основі появи нового товару або послуги. В цей час розвиток компанії здійснюється за рахунок венчурних інвестицій. Якщо акції і котируються на ринку, то тільки на позабіржовому.

На другому етапі компанія починає стрімко розвиватись, а бізнес-модель нарешті починає приносити свої плоди. В цей час ставиться мета — завоювати якомога більшу частку ринку (аж до монопольного становища). Розвиток відбувається за рахунок первинного розміщення акцій через IPO (Initial Public Offering). Це шанс купити акцію за 1\$ і продати за 100\$ через

декілька років. Надії на отримання найближчим часом дивідендів практично немає. Подібні акції все ще цікаві фондам венчурних інвестицій, при цьому до них приєднуються спекулянти.

На третьому етапі акції компанії починають входити у більш спокійну фазу зростання. Деякі з компаній навіть можуть дозволити собі виплату дивідендів. Проте вони нестабільні, оскільки розвиток компанії все ще продовжується.

На четвертому етапі розвитку бізнес-циклу доходи компанії стабілізуються. В цей період інвестори можуть розраховувати не лише на отримання доходу від приросту курсової вартості акцій, але і на дивіденди [3].

1.2 Основні показники і фінансові коефіцієнти

Основою визначення вартості будь-якої компанії є фінансові звіти:

- балансовий звіт (balance sheets);
- звіт про прибутки і збитки або звіт про фінансові результати, (income statement);
- звіт про рух грошових коштів (cash flow statement).

Розглянемо найбільш поширені показники, які використовуються інвесторами під час проведення фундаментального аналізу [4].

Грошовий потік та чистий прибуток

Sales — обсяг продажу. Даний показник показує, чи користується продукція компанії попитом на ринку і чи задоволені споживачі її якістю. Цей показник є важливим з огляду на те, що стабільні обсяги продажу є необхідною умовою для отримання стабільного прибутку. Збільшення обсягів продажу є основним джерелом збільшення прибутку.

Earnings Per Share (EPS) — чистий прибуток на акцію.

Ця величина являє великий інтерес для акціонерів, оскільки дає приблизну оцінку потенційної прибутковості акції. Так, величина 0.42 говорить про те, що на одну акцію припало \$0.42 чистого прибутку.

$$\text{EPS} = \text{Net Profit} / \text{Shares},$$

де Net Profit — чистий прибуток; Shares — кількість акцій.

Capital Spending — капітальні затрати, інвестиції в основний капітал. Компанія вирішує інвестувати значні фінансові ресурси в розширення своїх активів, якщо менеджери сподіваються, що це допоможе зменшити тривалість виробничого циклу і зменшити виробничі витрати, підвищити якість продукції або продуктивність праці. В результаті повинні вирости обсяги продажу. Тому корисно порівняти інвестиції в основний капітал з обсягом продажу компанії, на основі цього можна робити висновок про віддачу від інвестиції минулих періодів.

Net Income — чистий прибуток — виручка за вирахуванням усіх витрат.

Cash Flow — грошовий потік — чистий прибуток із додаванням поточних амортизаційних відрахувань і списаної частини витрат майбутніх періодів.

CFPS margin — відношення чистого грошового потоку до виручки від реалізації.

Free Cash Flow — грошовий потік із додаванням неопераційних витрат, витрат інвестиційного характеру і виплат дивідендів [4].

EV/EBIT — ринкова капіталізація + капіталізація за привілейованими акціями + довгострокові грошові засоби / прибуток до вирахування податків, відсотків, без урахування неперіодичних витрат і доходів.

EV/EBITDA — ринкова капіталізація + капіталізація за привілейованими акціями + довгострокові грошові засоби / прибуток до вирахування податків, відсотків, амортизації, без урахування неперіодичних витрат і доходів.

EBITDA margin — прибуток до вирахування податків, відсотків, амортизації, без урахування неперіодичних витрат і доходів / виручка від реалізації.

Ціна акцій і обсяг торгівлі акціями (Price&Volume) Recent price — поточний курс.

52-week high — максимальний курс акцій за останні 52 тижні.

52-week low — мінімальний курс акцій за останні 52 тижні.

Average Daily Volume — ADV — середній обсяг денної торгівлі. Даний показник відображає ступінь ліквідності акцій компаній, тобто те, чи користуються вони попитом та чи можна їх буде швидко продати. Така ліквідність відображає і потужність компанії, тобто наскільки вона благополучна у фінансовому плані, і наскільки надійні її позиції на ринку.

Beta — коефіцієнт «Бета» (за останні п'ять років) — характеризує змінність курсу акцій компанії порівняно із змінністю всього фондового ринку:

>1 — курс акцій коливається у більшій мірі, ніж ринок в цілому;

=1 — коливання курсу акцій збігається з коливаннями курсу ринку;

<1 — курс акцій коливається в меншій мірі, ніж ринок у цілому [4].

Характеристика акціонерного капіталу (Shares Related Items) Mkt. Cap. (Mil) \$ — ринкова капіталізація:

>5 млрд \$ — високий рівень капіталізації;

1-5 млрд \$ - середній рівень капіталізації;

300 млн-1 млрд \$ — низький рівень капіталізації;

<300 млн \$ — незначний рівень капіталізації.

Shares Out (Mil) — випущено акцій — кількість випущених акцій за вирахуванням частини, яку викупила сама компанія.

Float (Mil) — флоут — кількість випущених акцій за вирахуванням частини, яка перебуває у власності керівництва компанії і акціонерів, які володіють більш ніж 5 %.

Інформація про дивіденди (Dividend Information)

Yield % — дивідендна дохідність — очікувана сума дивідендів за рік, виражена у відсотках від ціни акції.

Annual Dividend — річні дивіденди — очікувана сума дивідендів на одну акцію за рік.

Payout Ratio % — коефіцієнт виплати дивідендів — відсоток від прибутку компанії, який виплачений грошима акціонерам.

Фінансові показники (Financial Strength) Quick Ratio — коефіцієнт миттєвої ліквідності.

Current Ratio — коефіцієнт поточної ліквідності.

LT Debt/Equity — коефіцієнт «довгострокові зобов'язання/власний капітал».

Total Debt/Equity — коефіцієнт «загальний борг/власний капітал».

Net Gearing — чистий левередж — відношення залученого капіталу до власного.

Коефіцієнти оцінки акцій (Valuation Ratios) Price/Earnings (PER, P/E) — відношення ринкової ціни акції до чистого прибутку, що припадає на одну звичайну акцію [4].

Загалом величина P/E показує, скільки років необхідно працювати акціонерній компанії для того, щоб повернути свою ринкову вартість, або скільки потрібно заплатити в розрахунку за один долар чистого прибутку компанії.

$P/E = Price / EPS = Mcap / Net Profit$, де Price — ринкова ціна акції;

EPS (Earnings Per Share) — чистий прибуток, що припадає на одну звичайну акцію;

Mcap — ринкова капіталізація компанії.

Перший історично зафіксований стрибок P/E відбувся під час депресії 1890-1903 рр. Стрімке зростання економіки в результаті індустріальної революції закономірно закінчилося перегрівом, що супроводжувався безробіттям і зниженням доходів американських підприємств.

Другий стрибок P/E спостерігався під час Великої депресії 1929-1933 рр., коли діяльність практично всіх акціонерних компаній стала або низькорентабельною, або навіть збитковою. Зупинити збільшення P/E не змогло значне падіння вартості американських акцій (фондовий індекс DJI досяг одного з найменших за всю свою історію значень — 41.22) — їх прибутки знижувалися ще стрімкіше.

На початку 2000 р. збільшення коефіцієнта P/E було викликано біржовим бумом, що відрізняє його від попередніх двох, коли біржовий бум передував максимумам P/E [4].

Price to Earnings Growth (PEG) — темпи зростання коефіцієнта P/E — ділення P/E на оціночні темпи зростання ПНА в майбутньому періоді. Даний показник дозволяє сформулювати уявлення про потенційну цінність акції. PEG показує,

якого рівня може досягнути значення коефіцієнта P/E, і допомагає визначити, чи є дана акція цінним придбанням, чи ні.

Price/Operating Income — відношення ринкової ціни до операційного прибутку, що припадає на одну звичайну акцію, і скоректованої на величину неперіодичних витрат.

Price/Sales (PSR, P/S) — ціна акції (ринкова капіталізація)/обсяг продажу. Він є надійним інструментом аналізу, якщо його використовувати для виявлення ознак потенційного фінансового оздоровлення компанії, яка перебуває на стадії спаду.

Price/Book (PBV, P/B) — ціна акції/балансова вартість акції. Це теоретичний коефіцієнт, він дозволяє оцінити, чому буде дорівнювати сума, отримана від продажу активів компанії і погашення її заборгованості.

Price/Cash Flow Per Share (PCF, P/CFPS) — відношення ринкової ціни акції до грошового потоку на одну звичайну акцію.

Грошовий потік або потік готівки, як його ще можна назвати, є одним із основних оціночних показників діяльності компаній, який використовується на ринку акцій.

$$P/C = \text{Price} / \text{CFPS} = M_{\text{cap}} / \text{Cash flow},$$

де CFPS (Cash Flow Per Shares) — грошовий потік, що припадає на одну звичайну акцію;

Cash Flow — сумарний грошовий потік.

Price/Dividends per Share (P/D) — відношення ринкової ціни акції до дивідендів на одну звичайну акцію. Звичайно називається нормою дивідендного доходу і дається у відсотках. З погляду звичайного інвестора, який не прагне до управління підприємством, є одним із найважливіших показників, оскільки відображає більш-менш стабільну величину доходу на інвестований у цю акцію капітал. Цей коефіцієнт найбільш важливий для зрілих підприємств, які вже мають можливість виплачувати дивіденди і від яких не очікується стрімкого приросту курсової вартості. Для молодих акціонерних компаній величина коефіцієнта P/D, як правило, настільки незначна, що в розрахунок може не прийматися — прибуток, навіть якщо він є, вкладається в подальший розвиток компанії. В цьому випадку

інвестори розраховують винятково на зростання курсової вартості акцій [4].

Норма дивідендного доходу з розрахунку на одну акцію (DPS) зараз впала до безпрецедентно низького рівня. На фоні сильного «бичачого» тренду це говорить про те, що інвестори купують акції із розрахунку переважно на прибуток від приросту курсової вартості, а не дивідендів.

$$P/D = \text{Price} / \text{DPS} = \text{Mcap} / \text{Dividend},$$

де DPS (Dividend Per Shares) — дивіденди, що припадають на одну звичайну акцію;

Dividend — сума нарахованих до виплати за звичайними акціями дивідендів. **Price/WorkingCapital** – відношення ринкової капіталізації до оборотного капіталу.

Фінансові показники в розрахунку на одну акцію (Per Share Data)

Earnings per Share (EPS) — прибуток на акцію. Він показує, скільки чистого прибутку принесли акціонерам інвестиції в акції компанії за останній квартал, рік або п'ять років.

Sales \$ — обсяг продажів.

Book Value \$ — балансова вартість. **Cash Flow \$** — грошовий потік. **Cash \$** — готівка.

Показники оборотності

Equity Turnover (ET) — оборотність власного капіталу.
Assets Turnover (AT) — оборотність активів.

Ефективність управління компанією (Mgmt Effectiveness)

Return on Equity (ROE) — рентабельність власного капіталу.
Return on Assets (ROA) — рентабельність активів.

Даний показник доповнює аналіз прибутковості власного капіталу, включаючи до бази розрахунку зобов'язання підприємства. Фактично ROA відображає, наскільки ефективно використовуються на підприємстві всі активи, які є в його розпорядженні.

$$\text{ROA} = \text{Net Profit} / \text{Assets} = \text{ROS} \times \text{AT},$$

де Assets — середньорічний розмір активів.

Return on Investment (ROI) — рентабельність інвестицій.

Цей коефіцієнт показує рентабельність інвестованого капіталу і розраховується як відношення чистого прибутку до середньорічного розміру інвестованого капіталу [5].

$$\text{ROI} = \text{Net Profit} / \text{Investment},$$

де Investment — середньорічний розмір інвестованого капіталу.

Return On Capital Employed (ROCE) — рентабельність інвестованого (використаного) капіталу.

Return On Sales (ROS) — рентабельність реалізації.
Рентабельність (Profitability Ratios) %

Gross Margin — валова маржа — відсоток від кожного долара доходу, який залишається після вирахування прямих витрат на виробництво.

Operating Margin — операційна маржа — відсоток від кожного долара доходу, який залишається після вирахування прямих та накладних витрат на виробництво.

Profit (Net) Margin — чиста маржа — відсоток від кожного долара доходу, який залишається після вирахування всіх витрат на виробництво.

Темпи росту (Growth Rates) %

Sales — приріст обсягу продажу. Цей показник збільшення обсягів продажу є основним джерелом збільшення прибутку.

EPS — приріст ПНА.

Capital Spending — приріст капітальних затрат. *Порівняння курсу акцій (Price Performance)*

Actual % — фактично.

S&P 500 % — зміна курсу порівняно з індексом S&P 500.

In Industry — відсоток компаній галузі, в яких нижчі темпи росту акцій. **Industry Rank** — відсоток галузей, які спрацювали гірше нашої.

Інституційна власність (Institutional Ownership)

% Shares Owned — відсоток акцій у власності фінансових інститутів. **# of Institutions** — кількість фінансових інститутів.

Total Shares Held (Mil) — загальна кількість акцій, якими володіють фінансові інститути.

3 Mo. Net Purchases (Mil) — чисте придбання акцій компанії за три місяці. **3 Mo. Shares Purchases (Mil)** — кількість придбаних акцій за три місяці [5].

3 Mo. Shares Sold (Mil) — кількість проданих акцій за три місяці.

Інсайдерська торгівля (Insider Trading)

Net Insider Trades — чистий результат інсайдерської торгівлі. **# Buy Transaction** — купівля, кількість операцій.

Sell Transaction — продаж, кількість операцій.

Net Shares Purchased (Mil) — чистий результат купівлі акцій. **# Shares Purchased (Mil)** — купівля, кількість акцій.

Shares Sold (Mil) — продаж, кількість акцій.

Оцінка очікуваного прибутку (Earnings Per Share Estimates)

of Ests. — кількість оцінок.

Mean Est. — значення оцінки. **High Est.** — найвища оцінка. **Low Est.** — найнижча оцінка.

Std. Dev. — стандартне відхилення. **Proj. P/E** — прогноз коефіцієнта P/E.

Earnings Surprise — показник неочікуваності прибутку. **Estimates Trend** — тренд оцінок — як змінювалися оцінки [5].

Нормативні значення всіх наведених вище коефіцієнтів розрізняються між підприємствами різних галузей, а також різного терміну життя.

Серед останніх виділяють акції зростання і акції компаній, що представляють базисні галузі. Акції зростання, як правило, представляють молоді компанії, що працюють у нових галузях. До таких належать біотехнології, hi-tech і т.д. Базисними галузями є, навпаки, підприємства зрілих або старих галузей, наприклад автомобілебудування, енергетики, харчової промисловості і т. д. Акції зростання звичайно характеризуються порівняно високим значенням коефіцієнтів, оскільки ці підприємства потребують коштів та прагнуть не виплачувати дивіденди, а прибуток направляти на розвиток. Основні фінансові коефіцієнти і показники компаній містяться на деяких web-сайтах у формі основних показників із сфери фундаментального аналізу компаній, їх часто називають «моментальним звітом» (snapshot report). Кожен фінансовий показник (або коефіцієнт) характеризує окремий аспект діяльності компанії [6]. В цілому

основні фінансові показники або коефіцієнти можна поділити на декілька великих груп: загальні дані (Descriptive), ринкові параметри (Price & Volume), очікуваний прибуток (Earnings Estimate), показники вартості (Valuation Ratios), інформація про дивіденди (Dividend Information), показники зростання (Growth Rates), показники фінансової стійкості (Financial Strength Ratios), показники доходності (Profitability Ratios), характеристика акцій (Share Related Items), інституційні інвестори (Institutional Ownership), інші показники (Other). Розглянемо критерії відбору акціонерних товариств з метою інвестування в них у таблиці нижче. Список критеріїв для відбору акцій наведено у таблиці 1.1 [5].

Після проведення кількісного і якісного аналізу можна прийняти рішення щодо формування портфеля цінних паперів.

Вибрати акції, що відповідають запитам інвестора, зовсім недостатньо для досягнення мети. Попередній аналіз для визначення найбільш придатних для певної мети акцій компаній є тільки першим кроком у роботі з управління наявними активами.

Таблиця 1.1 – Список критеріїв для відбору акцій

DESCRIPTIVE — ЗАГАЛЬНІ ДАНІ	
DateUpdate	Дата оновлення даних у базі
Empl	Кількість працівників
Exchange	На якій біржі торгують акціями
ADR	Американські депозитарні розписки
IndCode	Код промисловості
IndDescr	Промисловість
SectorCode	Код сектора
SectorDescribe	Сектор
CountryCode	Код країни
CountryDescr	Країна
SIC1Code	Код Standard Industrial Classification (SIC)
SIC1Descr	Standard Industrial Classification (SIC)
StateCode	Код штату в США

Продовження таблиці 1.1

StateDescr	Штат
ZipCode	Поштовий індекс
AreaCode	Код регіону
SP500	Якщо цікавлять акції SP500
DowStock	Якщо цікавлять акції Dow Jones
NewCompany	Якщо цікавлять акції нових компаній
PRICE & VOLUME — РИНКОВІ ПАРАМЕТРИ (ЦІНА ТА ОБСЯГ)	
Beta	«Бета»- коефіцієнт
Recent Price	Поточна ціна (\$)
PriceH	Ціна, 12-місячний максимум (\$)
PriceL	Ціна, 12-місячний мінімум (\$)
Pr4W%Chg	4-тижнева зміна ціни (%)
Pr13W%Chg	13-тижнева зміна ціни (%)
Pr26W%Chg	26-тижнева зміна ціни (%)
Pr52W%Chg	52-тижнева зміна ціни (%)
Vol 10DAvg	Середньоденний обсяг торгів за останні 10 днів (millions)
Vol 3MAvg	Середньоденний обсяг торгів за останні три місяці (millions)
EARNINGS ESTIMATES — ОЧІКУВАНІ ПРИБУТКИ	
ProjPECurFY	Очікуваний рівень P/E на поточний фінансовий рік (\$)
CurQEPSMean	Очікуване середнє значення EPS на поточний квартал (\$)
CurFYEPSMean	Очікуване середнє значення EPS на поточний фінансовий рік (\$)
LTGrthRtMean	Середнє довгострокове зростання (%)
#AnalystsCurFY	Кількість аналітиків — поточний рік
#AnalystsLTGrthRt	Кількість аналітиків — довготермінове зростання EPS
AvgRec	Середня рекомендація (шкала максимальної оцінки від 1 до 5)

Продовження таблиці 1.1

Surprise%Q1	Сюрпризи прибутку (очікування проти факту), попередній квартал (%)
VALUATION RATIOS — ПОКАЗНИКИ ВАРТОСТІ	
Pr2SalesTTM	Відношення ціни до продажу (P/S), TTM
Pr2SalesPTM	Попереднє відношення ціни продажу (P/S),
PEExclXorTTM	Відношення ціни до прибутку (P/E), виключаючи екстраординарні значення TTM
PEExclXorPTM	Попереднє відношення ціни до прибутку (P/E), виключаючи екстраординарні значення PTM
Pr2CashFITTM	Відношення ціни до грошового потоку на акцію (P/Cash Flow per Share), TTM
Pr2BookQ	Відношення ціни до балансової вартості компанії (P/Book), квартал
DIVIDEND INFORMATION — ІНФОРМАЦІЯ ПРО ДИВІДЕНДИ	
IAD	Очікувані дивіденди за рік (\$ на акцію)
Yield	Дивідендна дохідність (%)
GROWTH RATES — ПОКАЗНИКИ ЗРОСТАННЯ	
Sales%ChgPYQ	Темпи зростання обсягів продажу, останній квартал до торішнього кварталу (%)
Sales%ChgPYQInd	Темпи зростання обсягів продажу в промисловості, останній квартал до торішнього кварталу (%)
Sales%ChgTTM	Темпи зростання обсягів продажу, TTM проти TTM (%)
Sales3YCGr%	Темпи зростання обсягів продажу за останні три роки (%)
Sales5YCGr%	Темпи зростання обсягів продажу за останні п'ять років (%)
EPS%ChgPYQ	Відсоток зміни EPS, останній квартал проти торішнього кварталу (%)
EPS%ChgTTM	Відсоток зміни EPS, TTM проти TTM (%)

Продовження таблиці 1.1

EPS3YCGr%	Темпи зростання EPS за останні три роки (%)
EPS5YCGr%	Темпи зростання EPS за останні п'ять років (%)
NI3YCGr%	Відношення приросту прибутку до приросту акціонерного капіталу за останні три роки (%)
Div3YCGr%	Темпи зростання дивідендів за останні три роки
CapSp5YCGr%	Темпи зростання споживання капіталу за останні п'ять років
FINANCIALS STRENGTH RATIOS — ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ	
PayRatioTTM	Відношення виплаченого в готівковій формі дивіденду до прибутку на акцію, накопичений результат за останні 12 місяців, TTM (%)
CurRatioQ	Відношення короткострокових активів до короткострокових зобов'язань, дані за останній квартал
DbtLT2EqQ	Відношення довгострокових активів до акціонерного капіталу, дані за останній квартал
DbtTot2EqQ	Відношення активів до акціонерного капіталу, дані за останній квартал
PROFITABILITY RATIOS — РІВЕНЬ ДОХІДНОСТІ	
OpMgn% TTM	Операційний прибуток (виручка — всі операційні витрати), накопичені за останні 12 місяців, TTM (%)
OpMgn% 5Y Avg	Операційний прибуток, середнє значення за останні п'ять років (%)
NPMgn% TTM	Чистий прибуток, TTM (%)
ROE% TTM	Відношення чистого прибутку за останні 12 місяців до середньорічної величини акціонерного капіталу, TTM (%)

Продовження таблиці 1.1

ROI% TTM	Відношення чистого прибутку за останні 12 місяців до середньорічної величини інвестицій (сума довгострокових активів, інших довгострокових зобов'язань та акціонерного капіталу), TTM (%)
ROA% TTM	Відношення чистого прибутку за останні 12 місяців до середньорічної величини активів, TTM (%)
TaxRate% TTM	Відношення суми податку на прибуток за останні 12 місяців до чистого прибутку TTM (%)
SHARE RELATED ITEMS — АКЦІЇ	
Float	Кількість акцій у вільному обігу на ринку (всі акції — акції інсайдерів, 5 % акцій за 144-м правилом) (million)
MktCap	Ринкова капіталізація (добуток кількості всіх емітованих акцій і ринкової ціни) (million)
ShsOutMR	Кількість акцій в обігу (million)
SICM	Кількість акцій, запозичених інвесторами для продажу, в «короткому продажу» (million)
SIRatio	Питома вага акцій, позичених інвесторами для продажу («короткі» акції до середньоденного обсягу торгів акціями цього емітента)
SIRatioPM	Те саме місяць тому
INSTITUTIONAL OWNERSHIP — ІНСТИТУЦІЙНІ ІНВЕСТОРИ	
InsOwnerSh%	Відсоток акцій, які тримають інсайдери (%)
Inst% Own	Відсоток акцій, які тримають інституційні інвестори (%)
#Institution	Кількість інституційних інвесторів (пенсійні і взаємні фонди)
InstNetPurch	Різниця між кількістю акцій, які тримають інституційні інвестори, і кількістю проданих ними акцій (millions)

Продовження таблиці 1.1

InsNetTrains	Різниця між кількістю акцій, які тримають інсайдери, і кількістю проданих ними акцій за останні шість місяців (millions)
OTHER — ІНШІ ПОКАЗНИКИ	
SalesTTM	Обсяг продажу (Sales, Revenue), TTM (\$ millions)
EPSPEXclXorTTM	Прибуток за останні 12 місяців до середньозваженої кількості емітованих акцій (EPS), TTM (\$ per share)
CurAstQ	Поточні активи за результатами останнього кварталу (\$ millions)
AstTotQ	Коротко- та довгострокові активи за результатами останнього кварталу (\$ millions)
CurLiabQ	Поточні пасиви за результатами останнього кварталу (\$ millions)
IntExpTTM	Всі операційні та неопераційні відсоткові платежі за останні 12 місяців, TTM (\$ millions)

Після того, як інвестор перевів активи у вибрані ним цінні папери, необхідно постійно проводити моніторинг ринку, загальних економічних тенденцій, руху ділового циклу і змін у державній політиці, щоб виявити відхилення від ситуації, що спонукали його інвестувати кошти в дані активи.

Контрольні питання

1 Які основні методи оцінки інвестиційних якостей використовуються в рамках фундаментального аналізу на фондовому ринку?

2 В чому полягає основна відмінність між аналізом акцій та облігацій?

3 Які основні етапи аналізу компанії виділяє Ерік Найман?

4 Які основні етапи розвитку компаній Ви знаєте?

5 Які основні джерела фінансової інформації використовуються при аналізі емітентів цінних паперів?

6 Які основні фінансові показники характеризують грошовий потік та рентабельність підприємства?

7 Які фінансові показники використовуються при характеристиці акціонерного капіталу компанії та її акцій?

8 Назвіть поширені коефіцієнти оцінки акцій.

9 Які фінансові показники можуть бути, на Вашу думку, найбільш корисними при аналізі українських емітентів цінних паперів? Чому?

10 Використання яких фінансових показників, на Вашу думку, обмежене із різних причин на українському фондовому ринку? Чому?

2 ФУНДАМЕНТАЛЬНИЙ АНАЛІЗ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

2.1 Загальна характеристика ринку FOREX

Валютний ринок — це, по суті, сукупність конверсійних операцій із купівлі-продажу іноземної валюти на конкретних умовах (сума, обмінний курс, період) із датою валютування, які здійснюються між учасниками валютного ринку. Відносно конверсійних операцій в англійській мові прийнятий стійкий термін Foreign Exchange Operations, скорочено FOREX, або FX [7].

Масштаби валютного ринку величезні. Щодня тут продається і купується понад \$4 трлн дол., і обсягами операцій збільшуються на 5-7% щорічно. Вказана величина набагато більша обсягу будь-якого товарного, фондового, ф'ючерсного або якого-небудь іншого ринку [8].

Варто зазначити, що FOREX — це не ринок у звичному розумінні. У нього немає єдиного центру. Торгівля на ринку FOREX проводиться за допомогою телефонного зв'язку і через термінали комп'ютерної мережі. Ринок FOREX, як і всі фінансові ринки, ніколи не перебуває в стані рівноваги, його стан можна визначити як постійний пошук рівноваги. З 1971 р. ці пошуки помітно активізувалися. Дана обставина пов'язана з

відмовою від Бреттон-Вудської системи фіксованих курсів і переходом до «вільного плавання» валют. Результатом відходу держав від політики регулювання валютних курсів став приплив на ринок FOREX професійних гравців і, як наслідок, посилення курсових коливань.

Охарактеризуємо особливості ринку FOREX, які спонукають професійних інвесторів брати в ньому участь [9]:

– ліквідність. Ринок FOREX оперує величезними грошовими масами. При цьому як товар виступають самі гроші. Вартість однієї операції у багато разів перевищує аналогічні показники на будь-якому іншому ринку.

Ця особливість ринку FOREX найбільш приваблива для інвесторів, оскільки надає повну свободу в миттєвому відкритті або закритті будь-якої позиції. Крім цього, висока ліквідність є привабливою для інвестора, оскільки вона забезпечує йому свободу відкривати і закривати позицію будь-якого обсягу;

– доступність. Привабливою є можливість торгувати 24 години на добу протягом п'ятих робочих днів;

– гнучка система організації торгівлі. Багато інвестиційних менеджерів, відкриваючи ту або іншу позицію, наперед планують за часом свої майбутні дії. На валютному ринку FOREX позиція може бути відкрита на наперед установлений термін за бажанням інвестора;

– гнучка стратегія оплати за операцію. На ринку FOREX традиційно немає ніяких комісійних витрат, окрім природної ринкової різниці (спреду) між цінами попиту і пропонування. Проте на практиці трейдер відкриває рахунок при мінімальному розмірі комісійних, обумовлених у договорі з маркет-мейкером або із брокер-агентом. Залежно від активності трейдера і балансу інвестиційного рахунка розмір стягуваних маркет-мейкером або брокер-агентом комісійних може бути значно зменшений;

– спрямованість ринку FOREX. Рух валют має певну та ідентифіковану спрямованість, яка відстежується протягом достатньо тривалого проміжку часу. Кожна конкретна валюта демонструє властивий тільки їй малярний розвиток в часі, що дає інвестиційним менеджерам можливість осмислено маніпулювати залученими активами;

– однозначність котирувань. Через високу ліквідність ринку продажів практично необмеженого обсягу угода може бути виконана за єдиною ринковою ціною. Це дозволяє уникнути проблеми нестійкості, що існує на ф'ючерсних та інших фінансових ринках, де в певний час і за певною ціною може бути продана обмежена кількість контрактів;

– розмір маржі. Розмір кредитного «плеча» (маржі) на ринку FOREX визначається тільки угодою між клієнтом і тим банком або тією брокерською фірмою, яка забезпечує йому вихід на ринок та зазвичай становить 1/1, 50/1 або 100/1. Використання таких великих кредитних «плечей» разом із сильною волатильністю робить цей ринок високодохідним (із високим ступенем ризику) [9].

Головними валютами, на частку яких припадає основний обсяг усіх операцій на ринку FOREX, є сьогодні долар США (USD), євро (EUR), японська ієна (JPY), швейцарський франк (CHF) і британський фунт стерлінгів (GBP). Потрібно сказати, що до появи євровалюти велика частка ринку припадала на німецьку марку (DEM).

Долар США (USD). Після Другої світової війни американський долар став провідною світовою валютою. Нині долар є універсальним платіжним засобом у міжнародному бізнесі, валютою-«притулком» при різних фінансових і політичних кризах в інших країнах, а також об'єктом міжнародних інвестицій завдяки великому обсягу високонадійних цінних паперів — державних довгострокових облігацій США.

Крім того, за оцінками експертів, долар США займає приблизно 50-60 % міжнародних резервів центральних банків, що загалом до \$ 1 трлн дол. США, також є загально визнаною базовою валютою при котируванні інших валют. Особливо слід зазначити, що, як правило, ціни решти валют виражаються стосовно долара США.

Єдина європейська валюта (EUR). Єдина валюта, що з'явилася 1 січня 1999 р., об'єднала 11 європейських країн у наймогутніший економічний блок світу, на частку якого припадає майже п'ята частина глобального випуску товарів, послуг та світової торгівлі.

Все перше півріччя 1999 р. курс валюти неухильно падав. У цьому дехто вбачає ознаки недовіри до нової валюти, а інші — грошову політику, що ефективно проводилася єдиним Європейським Центральним банком, оскільки низький обмінний курс вигідний європейським експортерам, істотно підвищуючи конкурентоспроможність їхніх товарів на світових ринках. Проте після введення євро в наявний обіг на початку 2002 р. його курс зміцнився більш ніж на 15 % протягом півроку.

Японська ієна (JPY). Сьогодні політика Японії спрямована на послаблення курсу національної валюти. Головною особливістю фінансової ситуації в сучасній Японії є надзвичайно низькі короткострокові відсоткові ставки. Банк Японії підтримує їх практично на нульовому рівні. Тому дуже великі обсяги заощаджень і коштів пенсійних фондів та інших інвесторів були вкладені в зарубіжні цінні папери. Істотно поступаючись долару як резервна валюта й інструмент міжнародних розрахунків, ієна є однією з основних валют на міжнародних фінансових ринках [8].

Швейцарський франк (CHF). Обсяги операцій з участю швейцарського франка набагато менші, ніж з іншими розглянутими валютами. З появою єдиної європейської валюти волатильність курсу франка стосовно євро стала набагато менша, ніж була волатильність франка щодо німецької марки. Швейцарський Національний Банк (SNB) проводить політику, спрямовану на координування фінансових умов у Швейцарії і Єврорегіоні.

Британський фунт (GBP). Перш за все слід зазначити, що британський фунт був провідною світовою валютою до Першої світової війни. Ослаблення позиції британського фунта відбулося в міжвоєнний період, що привело до остаточного лідерства долара. Незважаючи на це, на ринку Лондона здійснюються до 50 % транзакцій з участю фунта. На ринку FOREX вони складають близько 14 %. Варто вказати на те, що британський фунт дуже чутливий до даних щодо ринку праці й інфляції в Англії, а також до цін на нафту. В інформаційних потоках на ринку FOREX британський фунт позначається або як cable або як round.

Німецька марка (DEM). Незважаючи на те, що німецька марка залишила світову арену, поступившись місцем єдиній європейській валюті, про неї варто сказати декілька слів. До приходу євро німецька марка займала друге місце після долара за часткою в світових валютних резервах (близько 25 %). На курс марки сильно впливали соціально-політичні процеси в Росії, з якою Німеччина тісно зв'язана економічними і політичними відносинами. Цей вплив передався новій валюті — євро, оскільки Німеччина являє значну частину економіки держав, що об'єднали свої валютні системи.

Коди основних валют, що використовуються в інформаційних системах для позначення різних валют, подано в таблиці 2.1 [8].

Сьогодні існує колосальний обсяг біржових інструментів, з якими може працювати трейдер. Не секрет, що операції на світових фінансових ринках вважаються одними із найприбутковіших видів легального бізнесу. Пік активності в цій сфері припадає на економічний бум 80-х рр. ХХ ст. Це десятиріччя було відмічено зростанням особистих грошових надходжень. За інформацією, опублікованою в журналі «Forbes», 24 % усіх власників мільярдних капіталів заробили їх саме на фінансових ринках.

Таблиця 2.1 – Міжнародне позначення валют

Назва	Код	Опис
British Pound	GBP	британський фунт
Canadian Dollar	CAD	канадський долар
Japanese Yen	JPY	японська ієна
United States Dollar	USD	американський долар
New Zealand Dollar	NZD	новозеландський долар
Australian Dollar	AUD	австралійський долар
Danish Krone	DKK	датська крона
Euro	EUR	єдина європейська валюта
Singapore Dollar	SGD	сінгапурський долар
Hong Kong Dollar	HKD	гонконзький долар
Swiss Franc	CHF	швейцарський франк
Austrian Schilling	ATS	австрійський шилінг

Найбільші банки отримують значний прибуток унаслідок роботи на валютному ринку. Велика частина прибутку таких банків, як Credit Suisse, Bank Austria, Bank America, UBS (Union Bank Switzerland), є результатом спекуляцій на міжнародному валютному фінансовому ринку, включаючи спекуляції на різниці депозитних ставок.

Сьогодні прийнято виділяти таких основних учасників ринку [10]:

- комерційні банки. У банках концентруються рахунки інших учасників ринку. Крім того, банки здійснюють з цими рахунками необхідні клієнтам конверсійні операції. Задовольняючи заявки клієнтів, банки можуть проводити операції і самостійно, за рахунок власних і залучених коштів.

Валютний ринок є ринком міжбанківських операцій, і, кажучи про рух валютних курсів, слід розуміти міжбанківський валютний ринок. На світових валютних ринках найбільший вплив мають міжнародні банки, щоденний обсяг операцій яких досягає мільярдів доларів. Це такі банки, як Barclays Bank, Citibank, Chase Manhattan Bank, Deutsche Bank, Swiss Bank Corporation, Union Bank Switzerland та ін.;

- валютні біржі. На відміну від фондових, товарно-сировинних, ф'ючерсних та опціонних бірж, робота валютних бірж не проходить у певних будівлях і в певні години. Завдяки розвитку телекомунікаційних технологій більшість провідних фінансових установ світу користується послугами бірж напряму і через посередників протягом усієї доби. Найкрупнішими є Лондонська, Нью-Йоркська і Токійська валютні біржі;

- центральні банки. Основною функцією центральних банків є управління валютними резервами, проведення валютних інтервенцій, що здійснюють вплив на рівень обмінного курсу, а також регулювання рівня основних процентних ставок за вкладеннями в національній валюті. Найбільший вплив на світові валютні ринки має Федеральна резервна система США (US Federal Reserve або FED). Далі слідують Європейський Центральний банк (European Central Bank) і Центральний банк Великобританії (Bank England, називають також Old Lady);

- компанії, які здійснюють зовнішньоторговельні операції. Компанії, що беруть участь у міжнародній торгівлі, демонструють стійкий попит на іноземну валюту (імпортери) і пропонують іноземної валюти (експортери). При цьому дані організації прямого доступу на валютні ринки, як правило, не мають та проводять конверсійні і депозитні операції через комерційні банки. Варто зазначити, що вказані компанії у більшості випадків не націлені на отримання прибутку від коливань валютних курсів, а намагаються лише мінімізувати пов'язані з ними можливі збитки;

- інвестиційні учасники ринку. Дані учасники представлені різними міжнародними інвестиційними, пенсійними, взаємними фондами, страховими компаніями та трастами. Вказані організації, як правило, здійснюють політику диверсифікованого управління портфелем активів, розміщуючи кошти в цінних паперах урядів і корпорацій різних країн;

- брокерські компанії. Основна функція брокерських компаній полягає в тому, щоб звести покупця й продавця іноземної валюти і забезпечити проведення між ними конверсійної операції. За своє посередництво брокерські фірми стягують брокерську комісію. Брокерська фірма, що володіє інформацією про курси за вже укладеними операціями, є місцем, де формується реальний валютний курс. Комерційні банки одержують інформацію про поточний рівень курсу від брокерських фірм. Серед брокерських компаній на міжнародних валютних ринках найбільш відомі такі, як Lasser Marshall, Harlow Butler, Tullettand Tokio, Coutts, Tradition та ін.;

- приватні особи. Сьогодні все більшої популярності набуває гра на біржі приватних інвесторів. Фізичні особи отримали можливість проводити широкий спектр неторгових операцій у частині зарубіжного туризму, переказів заробітної плати, пенсій, гонорарів, купівлі і продажу іноземної валюти [10].

Однією із особливостей ринку FOREX є те, що торгівля тут ведеться 24 години на добу і ніколи не припиняється. У всіх часових поясах, у будь-якому з основних світових торгових центрів (Лондон, Франкфурт, Нью-Йорк, Токіо, Гонконг, Сідней

та ін.) є дилери, готові негайно надати можливість увійти до ринку. І все ж умовно прийнято виділяти регіональні торгові сесії ринку FOREX, на які припадає основний обсяг операцій: азіатська, європейська, американська і тихоокеанська сесії (таблиця 2.2) [8].

Таблиця 2.2 – Регіональні торгові сесії

Регіон	Назва міста	Час відкриття	Час закриття
Asia	Токіо	03:00	11:00-12:00
	Гонконг	04:00	12:00-13:00
	Сінгапур	04:00	12:00-13:00
Europe	Франкфурт	09:00	17:00-18:00
	Лондон	10:00	18:00-20:00
America	Нью-Йорк	16:00	23:00-24:00
	Чикаго	17:00	00:00-01:00
Pacific	Веллінгтон	00:00	08:00-09:00
	Сідней	01:00	09:00-10:00

Назвемо деякі особливості торгових сесій:

– азіатська сесія. Тут найбільш активні операції на ринку конверсійних операцій долара до японської ієни, долара до євро, євро до ієни і долара до австралійського долара. Коливання валютних курсів під час роботи сесії часто незначні, але бувають дні, коли валюти, особливо долар проти ієни, здійснюють запаморочливі польоти, — це дні, коли Центральний банк Японії проводить валютну інтервенцію;

– європейська сесія. В 7:00 за GMT відкривається ринок в європейських фінансових центрах: Цюріху, Франкфурті, Парижі, Люксембурзі. Проте по-справжньому сильний рух валютного курсу долара до основних валют починається після відкриття лондонського ринку. Це продовжується, як правило, протягом двох-трьох годин, після чого дилери європейських банків відправляються на ленч, і активність ринку знижується;

– американська сесія. Ситуація поживляється знов із відкриттям ринку в Нью-Йорку в 13:00 за GMT, коли починають ранкову роботу дилери американських банків, а також повертаються з ленчу європейські дилери. Сили європейських і

американських банків приблизно рівні, тому коливання курсу в середньому не виходять за межі звичайних європейських коливань. Проте валютні дилери з нетерпінням чекають відкриття нью-йоркського ринку, щоб отримати свіжі дані про можливий рух курсу (особливо, якщо європейський ринок був млявим). Проте після закриття європейського ринку (близько 17:00 за GMT) агресивні американські банки, залишившись наодинці на «тонкому ринку», здатні різко змінити валютний курс долара стосовно інших валют;

– тихоокеанська сесія. Ця сесія історично вважається найспокійнішою на ринку FOREX. Наведемо зведену таблицю за основними фінансовими центрами світу і їх часткою (обсяг торгів) на ринку FOREX (таблиця 2.3) [8].

Таблиця 2.3 – Основні фінансові центри світу

Фінансовий центр	Різниця, год GMT		Частка обороту, %
	взимку	влітку	
Sidney	+9	+10	3
Tokyo	+9	+9	13
Hong Kong	+8	+8	7
Singapore	+7	+8	7
Frankfurt	+1	+2	7
Zurich	+1	+2	7
Paris	+1	+2	4
London	0	+1	32
New-York	-5	-4	20

2.2 Макроекономічний аналіз ринку FOREX

Дуже поширеними в макроекономічному аналізі є індекси, побудовані на основі споживчого кошика. Близьким за структурою до індексів, що будуються на основі споживчого кошика, є так званий індекс долара. Оскільки на міжнародному валютному ринку всі валюти прийнято котирувати перш за все стосовно долара, то незрозуміло, що ж є ціною самого долара. Одним із показників рівня долара є

його середній курс стосовно основних світових валют, причому усереднення робиться пропорційно обсягам торгівлі США, що здійснюється в цих валютах [8].

Аналогічні індекси публікуються і для інших валют; вони більш точно відстежують економічне значення валютного курсу, оскільки воно визначається не стільки самою величиною обмінного курсу, а тим обсягом торгівлі, що здійснюється із використанням даної валюти.

Серед основних факторів, що впливають на обмінні курси валют, варто відмітити такі:

- збалансованість взаємних платежів;
- стан економіки;
- прогнози, зроблені на підставі графіків технічного аналізу;
- політичні і психологічні фактори.

Головним фактором, який визначає теперішній момент на ринку FOREX, можна вважати переміщення капіталу між державами (оскільки на них припадає найбільший обсяг конверсійних операцій). До того ж, такі фактори, як інфляція або рівень основної облікової ставки, також здатні істотно впливати на вартість валют. При цьому слід пам'ятати, що держава завжди «стоїть за спиною валюти». Держава здійснює свій вплив двома шляхами. Перший із них — це контроль, другий — так звані валютні інтервенції. Валютний контроль утримує громадян від необачних вчинків, які можуть негативно вплинути на ціни. Інтервенція — це купівля-продаж великих обсягів валюти для того, щоб підвищити або, навпаки, понизити її вартість на ринку FOREX.

Всі ці фактори здатні викликати раптові і часом драматичні повороти ринку, якщо в них що-небудь несподівано й істотно змінюється. Це є основним поясненням того, що іноді лише очікування економічних змін може вплинути на зміни ринку більше, ніж самі зміни. Діяльність менеджерів великих і скоординованих фінансових фондів також істотно впливає на рух ринку FOREX. Незважаючи на те, що кожний із них має можливість діяти на власний розсуд, всі вони, як мінімум, достатньо добре поінформовані про особливості графіка руху за кожною з основних валют на ринку FOREX. Коли графік руху валюти досягає якогось ключового рівня (силового рівня),

поведінка ринку FOREX стає технічно прогнозованою і відповідно реакція менеджерів крупних фінансових фондів стає передбаченою і, як часто буває, однаковою або схожою. В результаті відбувається раптовий та потужний стрибок цін. При цьому істотні обсяги капіталів виявляються вкладеними в одні й ті самі позиції.

Порівняно з фондовим ринком, де фундаментальний аналіз громіздкий і трудомісткий, валютний та товарний ринки більш прогнозовані. Щодо валюти, то вказані фактори, що впливають на утворення валютного курсу, постійно публікуються, аналізуються, поширюються й дозволяють відносно точно передбачати напрями трендів. Однак і на цьому ринку велика кількість потужних спекулянтів валютою часто призводить до несподіванок: різких коливань основних валют або конкретної валюти, проти якої вони діятимуть на ринку [8].

У свою чергу не спроможність урядів країн зупинити негативні тенденції на фінансових ринках, а тільки заяви про можливість зробити це, не дезінформують аналітиків-фундаменталістів. Вони, як правило, реально оцінюють динаміку відсоткових ставок і в цілому основні напрями розвитку економіки, розглядаючи фундаментальні фактори на валютному ринку в обопільному зв'язку: вплив конкретного фактора на офіційну облікову ставку і стан економіки країни.

Неабияку роль у такому аналізі відіграє додаткова оцінка, а саме сподівання та реакція ринку. Аналітики постійно стежать за ринком, за повідомленнями центральних банків, емітентів, фінансових посередників, інвесторів і фіксують вплив певного фундаментального фактора на цінову динаміку. Велике значення тут мають і неофіційні дані, які поширюються швидше, ніж офіційні, підтверджуються або ні, але також викликають на ринку суттєві зміни.

На валютний ринок, як і на будь-який інший ринок, відчутний вплив мають новини. На валютних ринках новини історично прийнято поділяти за ступенем важливості. Як правило, новини за цим показником ділять на три групи [8].

Перша група:

– вибори президента і парламентські вибори. Співвідношення курсу національної валюти з передвиборною програмою й реальним станом справ після виборів;

– еволюція валового внутрішнього продукту (ВВП). Зростання ВВП призводить до зростання курсу національної валюти;

– зміна основних відсоткових ставок. Із зростанням основної облікової ставки відбувається зміцнення курсу національної валюти;

– дефіцит (профіцит) торгового і платіжного балансу. Зростання дефіциту (профіциту) призводить до зниження (зміцнення) курсу національної валюти;

– дані щодо грошової маси. Збільшення грошової маси обумовлює падіння курсу. Проте іноді обмежена емісія призводить до підвищення основних відсоткових ставок, що спричиняє зміцнення курсу національної валюти;

– інфляційні показники: індекс споживчих цін та індекс оптових цін. Зростання інфляції призводить до зниження курсу національної валюти;

– інформація про зайнятість і безробіття в країні. При підвищенні рівня безробіття в країні (вище за рівень в 3-7 % від працездатного населення) курс національної валюти знижується [8].

Друга група:

– індекс промислового виробництва. Зростання індексу призводить до зміцнення курсу національної валюти;

– індекс виробничих цін. Простежується зворотна залежність, тобто збільшення індексу призводить до зростання курсу національної валюти;

– індекс роздрібних продажів. Приріст індексу призводить до зміцнення курсу валюти;

– величина роздрібних продажів. Спостерігається пряма залежність, тобто збільшення значення роздрібних продажів призводить до посилення курсу національної валюти;

– індикатор житлового будівництва. Зростання індексу призводить до зміцнення курсу національної валюти;

– кількість замовлень на виробництво. Збільшення замовлень спричиняє за собою підвищення курсу національної валюти.

Третя група:

– фондові індекси (DJIA, S &P 500, FTSE 100, Nikkei 225, і т.п.). Ситуація подвійна. З одного боку, зростання цих індексів може обумовлюватися зміцненням курсу національної валюти. З іншого — вони самі можуть спричинити зміну курсу валюти;

– динаміка розміщення державних облігацій (T-bonds, T-bills). Як правило, збільшення попиту на державні цінні папери супроводжується зростанням курсу національної валюти;

– форвардні курси валют;

– ф'ючерсні курси валют;

– депозитні ставки;

– ефективний обмінний курс [8].

У цілому всі фундаментальні чинники впливу на національну валюту можна оцінити з двох точок зору:

– в якому стані перебуває національна економіка країни, що знаходить своє віддзеркалення в динаміці ВВП країни й інших макроекономічних показників;

– як ця новина вплине на вартість грошових коштів, облікову і ринкову ставки.

Контрольні питання

1 Що таке ринок FOREX?

2 Які основні характеристики ринку FOREX Ви знаєте?

3 На які валюти припадають основні обсяги торгівлі на ринку FOREX?

4 Хто є основними учасниками міжнародного валютного ринку?

5 Які основні особливості регіональних торгових сесій на ринку FOREX?

6 Які основні фактори впливають на обмінні курси валют?

7 В чому полягають основні відмінності між фундаментальним аналізом на валютному та на фондовому ринку?

8 Які основні групи новин виділяють при фундаментальному аналізі валютного ринку?

9 Які економічні інститути найбільше впливають на валютні курси валют?

10 Які основні курсоутворюючі фактори валютного ринку Ви знаєте?

3 АНАЛІЗ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ІНДИКАТОРІВ

3.1 Загальна характеристика макроекономічних індикаторів

В умовах нормального розвитку економіки (відсутність криз, кардинальних політичних перестановок, природних катаклізмів і т.д.) важливу роль відіграють так звані макроекономічні індикатори, які, очевидно, і є очікуваними новинами.

При аналізі системи макроекономічних показників й індикаторів особливу увагу необхідно звернути на параметр часу. Дана обставина пов'язана з тим, що на різних часових інтервалах один і той же макроекономічний індикатор може по-різному впливати на обмінний курс національної валюти. Так, наприклад, зростання виробничих та промислових цін, яке вказує на інфляційний тиск, призводить до послаблення курсу національної валюти в короткостроковій перспективі. Але, незважаючи на це, в середньостроковій і довгостроковій перспективі це зростання, за умови очікування майбутнього підвищення основних відсоткових ставок, може призвести до зміцнення курсу національної валюти. Крім того, деякі індикатори (наприклад, Jobless Claims, Consumer Credits) можуть спотворюватися такими факторами, як федеральні і місцеві свята.

Таким чином, ми, абстрагуючись від короткострокових коливань у динаміці курсів національних валют, займатимемося аналізом причин руху капіталів, економічного розвитку країн та спрямованості майбутньої можливої зміни грошово-кредитної політики і т.д.

Говорячи про попит та пропонування на валюту, необхідно завжди мати на увазі реальні операції з валютними активами, які забезпечують рух капіталу, фондових активів, товарів і послуг між країнами, іншими словами, реальні або очікувані вартості. У зв'язку з цим прийнята така класифікація економічних показників та індикаторів [11].

1 Показники руху капіталів між країнами, тобто платіжний і торговий баланс:

- торговий баланс;
- баланс поточних рахунків;
- баланс капітальних рахунків;
- платіжний баланс.

Звіти за платіжним і торговим балансом виявляють точні дані за рухом валютних активів між країнами. Вони показують, скільки коштів надійшло до країни за експорт товарів і послуг, продаж акцій та облігацій іноземним інвесторам при купівлі Центробанком валютних резервів, і скільки коштів було витрачено на імпорт, фондові активи і т.п. Головною перевагою цих звітів є деталізація, тобто при аналізі можна виявити всі процеси, що відбувалися, зміну інтересу інвесторів до тих або інших активів. Проте є й недолік — сильне запізнювання вихідних даних стосовно часу проходження процесів: європейські інвестори купують американські акції в травні, а інформація про це публікується тільки у вересні.

2 Індикатори стану фінансових ринків, що визначають інтерес до руху основних мас капіталу між країнами:

- фондові індекси (аналіз динаміки);
- поточні прибутковості державних цінних паперів (як правило, інтерес викликають папери з терміном шість місяців, два роки, 10 і 30 років);
- прибутковість за вкладеннями в банківські депозити (деPOSITні ставки за євро в банках Німеччини, Франції; за долларом в банках США і т.п.);
- рівень відсоткових ставок за кредитами;
- значення форвардних і опціонних валютних курсів на три місяці, півроку і рік уперед.

Аналіз цих показників дає інвестору оцінку порівняльної привабливості різних видів фінансових інструментів. Іншими

словами, можна отримати відповідь на питання: в що вигідніше вкладати гроші? Особливу увагу необхідно звернути на той факт, що сьогодні придбання фінансових активів становить близько 80 % від загального руху валютних мас між розвинутими країнами. Отже, вміння спрогнозувати привабливість для потенційних інвесторів (щодо надійності і прибутковості) дозволяє з великим ступенем імовірності передбачити майбутню динаміку курсу відповідної національної валюти [11].

3 Показники макроекономічного розвитку, внутрішнього попиту й споживання, виробництва, цін:

1) індикатори макроекономічного розвитку країн:

- ВВП;
- обсяг державних витрат і дефіцит бюджетних рахунків;
- індекс промислового виробництва;
- індекс використання виробничих потужностей;
- обсяг промислових замовлень;
- промислові запаси;
- замовлення на товари тривалого користування;
- продуктивність праці;
- роздрібний продаж;
- обсяг споживчих кредитів;
- особисті витрати;
- особисті доходи;
- рівень особистих заощаджень;
- обсяг комерційного кредиту;
- обсяг кредитів під нерухомість;

2) дані щодо будівництва:

- кількість будинків, що будуються;
- кількість виданих дозволів на будівництво;
- продаж нових будинків;
- продаж на вторинному ринку житла;
- витрати на будівництво;

3) індикатори інфляції:

- індекс споживчих цін;
- індекс промислових цін;
- дефлятор ВВП;

– індекс споживчих енергетичних цін і динаміка цін на нафту як основний біржовий промисловий товар;

4) показники ринку праці:

– динаміка зайнятого населення;

– рівень безробіття;

– індекс вартості робочої сили [11].

Аналіз цих макроекономічних показників проливає світло на «стійкість» окремо взятої економіки і темпи зростання ВВП і є своєрідним показником «прибутковості» економіки.

Зазначимо, що це найбільша і найкраще інформована група макроекономічних показників.

4 Індекси економічної (ділової і споживчої) активності й оптимізму:

– індекс випереджальних економічних індикаторів;

– індекс збіжних економічних індикаторів;

– індекс економічних індикаторів, що запізнюються;

– індекс ділового оптимізму менеджерів промислових підприємств;

– індекс ділового оптимізму менеджерів підприємств сфери послуг;

– індекс споживчої довіри (оптимізму);

– індекс ділової довіри (оптимізму).

Вивчення ділової і споживчої активності разом з аналізом ділового оптимізму дозволяє робити прогнози динаміки макроекономічного розвитку країни в середньостроковому та довгостроковому періоді. Як правило, дані показники будуються на основі опитувань вищої управлінської ланки деяких (фіксованих) компаній у країні стосовно нинішнього стану економіки в країні і майбутніх перспектив розвитку.

5 Індикатори грошово-кредитного регулювання економіки:

– грошові агрегати (грошова маса): M1, M2, M3;

– обсяги і норми резервів комерційних банків у Центробанку;

– загальний обсяг депозитів у комерційних банках;

– динаміка прибутковості державних цінних паперів;

– облікова ставка Центробанку;

– динаміка обсягів активів Центробанку за цінними паперами уряду;

– відсоткові ставки за кредитами й інші показники.

Індикатори грошово-кредитного регулювання економіки відображають

економічну політику держави, активність у фінансовому секторі і готовність до майбутнього економічного зростання.

При розгляді і аналізі будь-якого фундаментального показника необхідно знати такі його характеристики [8]:

1 Назва. Як правило, повна назва індикаторів вказується тільки в офіційних звітах, тоді як в інформаційних повідомленнях використовують скорочену форму запису.

2 Призначення макроекономічного показника.

3 Одиниця вимірювання показника. Очевидно, що при аналізі необхідно знати, в чому вимірюється той або інший показник. Крім того, корисно також мати уявлення і про історію еволюції даного індикатора.

4 Зміст показника. Необхідно вміти аналізувати як складові частини показника, так і весь показник в цілому.

5 Час публікації. Не викликає сумніву, що знання й уміння аналізувати економічні показники та індикатори втрачає значення без інформації про те, коли відбудеться оголошення цієї інформації. Необхідно врахувати ще одну обставину. А саме: як правило, в джерелах вказується місцевий час публікації. Отже, необхідно чітко уявляти, в який час вийдуть дані, наприклад, про безробіття в США за київським часом, якщо за Нью-Йорком вони виходять в четвер о 08:30 ранку.

6 Ступінь кореляції з іншими показниками. Практично всі макроекономічні показники в тій або іншій мірі пов'язані один з одним. На практиці мають значення тільки зв'язки з високим ступенем кореляції. Особливо слід зазначити той факт, що на аналіз багатьох показників та індикаторів сильний вплив має очікування майбутнього збільшення основних відсоткових ставок. Часом ці очікування можуть істотно змінити вплив того або іншого індикатора.

7 Особливості поведінки індикатора. Кожний окремо взятий індикатор має свою суто індивідуальну поведінку. Особливо сильно це позначається при різних фазах розвитку економіки, при знаходженні індикатора в своїх

екстремальних значеннях і при різній поведінці сильно корельованих макроекономічних показників та індикаторів.

8 Джерело інформації. Безумовно, знання всього зазначеного вище необхідне, але недостатнє, оскільки незнання того, де можна оперативно отримати потрібну інформацію, анулює весь проведений аналіз. Як правило, інформаційно-аналітичні агентства (Reuters, Dow-Jones, Bloomberg) дають як інформацію щодо попереднього значення того або іншого показника, так і прогнозоване значення. Тобто виникає ще одна проблема: яким інформаційним агентством краще скористатися? Очевидно, що надійніше використовувати зарубіжні інформаційно-аналітичні агентства, які зарекомендували себе протягом багатьох років бездоганної роботи [8].

3.2 Аналіз макроекономічних індикаторів

Розглянемо основні макроекономічні індикатори США, групуючи їх за державними органами, які їх розраховують та оприлюднюють. Поряд із короткою характеристикою індексів будемо вказувати офіційний сайт відповідного органу, де можна знайти інформацію про відповідний показник та час оприлюднення індексу [10].

1 Казначейство США — U.S. Department of the Treasury

Federal Budget — державний бюджет. Цей показник має незначний вплив на ринок. Незважаючи на це, його звичайно використовують для довгострокового аналізу стану економіки. Бюджетний дефіцит розглядають у контексті з іншими індикаторами: індексом промислових цін (PPI), ланцюговим індексом (CPI), грошовими агрегатами (M1, M2, M3) і т.п. Його значення публікується близько 20-го числа кожного місяця о 21.00 (київський час).

2 Бюро економічного аналізу Міністерства торгівлі США – U.S.

Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis

Current Account (Balance payments) — платіжний баланс. Є співвідношенням між сумою платежів, що надходять з-за кордону, і сумою платежів, які йдуть за кордон. Позитивне сальдо (або зменшення величини негативного сальдо) є

сприятливим фактором для розвитку національної економіки і призводить до зростання курсу національної валюти. Має обмежений вплив на ринок. Його значення публікується кожний квартал в середині місяця о 17.00 (київський час).

Trade Balance, Merchandise Trade Deficit (Balance) — торговий баланс, або інакше баланс торгівлі товарами. Для ринків іноземної валюти загальний баланс — це ключовий показник. Залежно від категорій товарів дефіцит, сформований невеликим падінням експорту, може штовхнути ринки фіксованого доходу у будь-якому напрямі. На відміну від інших секторів економіки немає послідовного співвідношення між торговим балансом та фазами ділового циклу. Протягом спадів чистого експорту решта показників може як поліпшуватися, так і погіршуватися. Основна причина — різна синхронізація ділових циклів у США та за рубежом, а також тривалість змін циклу в США і за їх межами. Звіт публікується о 15:30 (київський час) в другій половині кожного місяця за позаминулий місяць.

GDP (Gross Domestic Product) — валовий внутрішній продукт (ВВП). Є головним індикатором, що відображає стан національної економіки. Має значний вплив на ринок. Зростання ВВП призводить до зростання курсу національної валюти. В докладних офіційних звітах також можна знайти дані про абсолютну величину ВВП США, виражену в мільярдах доларів — звіт може бути подано у двох оцінках ВВП, які повинні бути рівними: перша будується з категорій кінцевого попиту, друга ґрунтується на оцінці доходу [10]. Дата оголошення (дані поквартальні): щомісяця в двадцятих числах о 15:30 (київський час).

GDP advance — валовий внутрішній продукт (ВВП) — попереднє значення. **GDP provisional (revised)** — валовий внутрішній продукт (ВВП) — переглянуте значення.

GDP final — валовий внутрішній продукт (ВВП) — остаточне значення. **GDP deflator** — дефлятор ВВП. Це відношення поточного значення ВВП до його базового значення. Відображає величину інфляційної складової в значенні ВВП. Публікується одночасно із ВВП. Здійснює значний вплив на ринок. В умовах очікування підвищення основних

відсоткових ставок зростання його значення призводить до зміцнення курсу долара.

Personal Income — особисті доходи. Індекс включає всі джерела доходу в сімейному секторі, які мають у своїй основі наявну оплату (cash disbursement basis): заробітну плату робітників і службовців, дохід від ренти, дивіденди, дохід від банківських відсотків, виплати за соціальним страхуванням та ін. Його розглядають разом з індикатором Personal spending. Має обмежений вплив на ринок. Зміна цього показника характеризує стан купівельної спроможності населення. Ці дані також є частиною звіту про ВВП. Вимірюється як у відсотках — зміна до попереднього періоду (місяця), так і в мільярдах доларів. Дата оголошення: в перший робочий день кожного місяця о 15:30 (київський час).

Personal Spending (consumption) — особисті витрати. Індекс відображає зміну витрачання коштів для задоволення особистих потреб. Індекс включає три складові — витрати на придбання товарів тривалого користування, короткочасного користування і послуг. Тільки значне відхилення цього показника від прогнозованих значень може здійснити вплив на курс національної валюти. Має обмежений вплив на ринок. Зростання його значення є позитивним фактором для розвитку національної економіки і призводить до зростання курсу долара [10]. Його значення публікується після 20-го числа кожного місяця о 15:30 (київський час) одночасно з показником Personal income.

3 Бюро статистики праці Міністерства праці США — U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics

Average Hourly Earnings — середня погодинна заробітна плата. Показник виражається у вигляді абсолютного значення і у вигляді індексу стосовно попереднього періоду. Є індикатором потенційної інфляції, пов'язаної із зростанням вартості робочої сили. Має суттєвий вплив на ринок.

Зростання його значення в умовах очікування підвищення основних відсоткових ставок може призвести до зростання курсу долара. Публікується, як правило, в першу п'ятницю кожного місяця о 15.30 (київський час) одночасно з показником Nonfarm payrolls.

Producer Price Index (PPI) — індекс промислових цін. Визначає зміну рівня цін на «кошик» товарів, вироблених промисловістю. Індекс промислових цін вважається більш достовірним, якщо в ньому не враховуються харчова й енергетична галузі промисловості. При розрахунку індексу не враховуються ціни на імпортовані товари і послуги. Має значний вплив на ринок. В умовах очікування підвищення основних відсоткових ставок зростання його значення призводить до зміцнення курсу долара. Публікується кожного місяця, як правило, наступного тижня після виходу Nonfarm payrolls, о 15:30 (київський час).

Chain (Consumer) Price Index (CPI) — індекс споживчих цін (ланцюговий). Визначає зміну рівня роздрібних цін у «кошику» товарів і послуг. Ланцюговий індекс вважається більш достовірним, якщо в ньому не враховуються харчова і енергетична галузі промисловості — Core CPI. Цей індекс аналізують разом з показником PPI (індекс промислових цін). Якщо економіка розвивається в нормальних умовах, то зростання показників CPI і PPI може призвести до підвищення основних відсоткових ставок у країні. Це у свою чергу призводить до зростання курсу долара, оскільки збільшується привабливість вкладення коштів у валюту з більшою відсотковою ставкою [10]. Його значення публікується в середині кожного місяця (незабаром після виходу показника PPI) о 15.30 (київський час).

Import Prices — ціни на імпорт. Індекс відбиває зміну цін на імпорт за місяць. Є індикатором інфляції. Оскільки при розрахунку ланцюгового індексу (CPI) враховуються ціни на імпортовані товари і послуги, то дане значення характеризує внесок цін на імпорт до загальної картини зміни роздрібних цін у «кошику» товарів та послуг. Має обмежений вплив на ринок. В умовах очікування підвищення основних відсоткових ставок зростання значення індексу призводить до зміцнення курсу долара. Його значення публікується кожного місяця близько 10-го числа о 15:30 (київський час) одночасно з показником Export prices.

Export Prices — ціни на експорт. Індекс відбиває зміну цін на експорт за минулий місяць. Є індикатором інфляції. Має обмежений вплив на ринок. В умовах очікування підвищення

основних відсоткових ставок зростання значення індексу призводить до зміцнення курсу долара. Його значення публікується кожного місяця близько 10-го числа о 15.30 (київський час) одночасно з показником Import prices.

Real Earnings (Real Average Weekly Earnings) — середня заробітна плата за тиждень. Виражається у вигляді абсолютного значення і у вигляді індексу стосовно попереднього періоду розгляду. Він може служити індикатором розвитку інфляційних процесів, пов'язаних із зростанням вартості робочої сили. Має обмежений вплив на ринок. В умовах очікування підвищення основних відсоткових ставок зростання його значення може призвести до зміцнення курсу долара. Публікується, як правило, в середині кожного місяця о 15:30 (київський час) одночасно з показником CPI [10].

Average Workweek — середня тривалість робочого тижня. На ринок практично не впливає. Використовується для довгострокового аналізу стану зайнятості в країні. Він є достатньо надійним показником стану ринку праці на різних стадіях економічного циклу. Експерти вважають його одним із визначальних індикаторів для таких показників, як Industrial production (промислове виробництво) і Personal income (особисті доходи), значення яких публікуються пізніше. Даний показник виходить, як правило, в першу п'ятницю кожного місяця о 15.30 (київський час) одночасно з показником NonFarm payrolls.

Employment Cost Index — індекс вартості робочої сили. Він включає заробітну плату і виплати з безробіття. Він також може служити індикатором наявності інфляційних процесів в економіці країни. В умовах очікування підвищення основних відсоткових ставок зростання його значення, як правило, призводить до зміцнення курсу долара. Використовується для середньо – і довгострокових прогнозів. Його значення публікується кожний квартал після 20-го числа місяця публікації о 15.30 (київський час).

Jobless Claims (Initial Claims) — первинні заявки на виплати з безробіття. Показує тижневу зміну кількості заявок на отримання первинних виплат з безробіття. Має обмежений вплив на ринок. Зменшення кількості заявок на такі виплати є сприятливим фактором для зростання курсу долара.

Публікується, як правило, кожного тижня по четвергах о 15:30 (київський час).

Nonfarm Payrolls — кількість нових робочих місць, створених у несільськогосподарських галузях економіки за місяць. Це дуже сильний індикатор, що показує зміну рівня зайнятості в країні. Приріст даного показника характеризує збільшення зайнятості і призводить до зміцнення курсу долара. Крім іншого, його називають «індикатором, який рухає ринки». Існує статистична закономірність: збільшення його значення на 200 тис. На місяць прирівнюється до збільшення ВВП на 3,0 %. Публікується, як правило, в першу п'ятницю кожного місяця о 15:30 (київський час) [10].

Unemployment Rate — рівень безробіття. Показує відсоткове відношення кількості безробітних до загальної кількості працездатного населення. Має значний вплив на ринок. Є певні закономірності, які зв'язують рівень безробіття з темпом зростання ВВП. Кожний 1 % приросту ВВП призводить до зниження безробіття на 0,07 % у поточному кварталі. В умовах очікування підвищення основних відсоткових ставок зменшення його значення призводить до зростання курсу долара. Публікується, як правило, в першу п'ятницю кожного місяця о 15:30 (київський час) одночасно з показником Nonfarm payrolls.

Unit Labor Cost — вартість одиниці випущеної продукції. Індекс характеризує витрати, пов'язані з виробництвом одиниці продукції. Має значний вплив на ринок. Він служить добрим індикатором розвитку інфляційних процесів, пов'язаних із зростанням заробітної плати. Звичайно аналіз цього індексу проводять в контексті з цифрами, що відображають величину показника Productivity (продуктивність праці). Зростання вартості одиниці випущеної продукції разом із зростанням продуктивності праці може призвести до підвищення основних відсоткових ставок, що є позитивним фактором для зростання курсу долара. Його значення публікується кожний квартал до 10-го числа місяця публікації о 15:30 (київський час) одночасно з показником Productivity.

Productivity — продуктивність праці. Індекс показує зміну обсягу випущеної продукції, що припадає на одного працівника. Продуктивність праці є одним із визначальних

індикаторів для аналізу стану національної економіки. Має значний вплив на ринок. Проте за ним необхідно пильно стежити, оскільки він час від часу може вводити в оману. Наприклад, зменшення кількості зайнятого персоналу на виробництві під час застою в економіці може призвести до збільшення продуктивності. Це ж може відбуватися і внаслідок страйків. Зростання значення індексу є позитивним фактором для розвитку національної економіки і призводить до зміцнення курсу долара. Його значення публікується кожний квартал до 10-го числа місяця публікації о 15:30 (київський час) [10].

4 Бюро перепису Міністерства торгівлі США — U.S. Department of Commerce, Census Bureau

Building Permits — дозволи на будівництво. Індикатор показує кількість дозволів на будівництво нових будинків. Індикатор дуже чутливий до зміни основних відсоткових ставок (оскільки під будівництво необхідно брати банківські кредити). Потрібно пам'ятати, що ці дані через особливості ринку нерухомості схильні до сезонних коливань. Процес будівництва напряду пов'язаний зі станом доходів населення. Отже, збільшення обсягів будівництва характеризує поліпшення добробуту людей і здоровий розвиток економіки. Має обмежений вплив на ринок. Зростання його значення позитивно впливає на курс національної валюти. Цей показник виходить на третьому тижні кожного місяця о 15.30 (київський час) одночасно з показником Housing Starts.

Housing Starts — число нових будівництв будинків. Індикатор показує кількість нових будинків, будівництво яких уже почалося. Він також дуже чутливий до зміни основних відсоткових ставок у країні. Варто пам'ятати, що ці дані через особливості ринку нерухомості схильні до сезонних коливань. Процес будівництва напряду пов'язаний зі станом доходів населення. Отже, збільшення обсягів будівництва характеризує поліпшення добробуту людей і здоровий розвиток економіки. Має обмежений вплив на ринок. Зростання його значення позитивно впливає на силу національної валюти. Його значення публікується на третьому тижні кожного місяця о 15:30 (київський час) одночасно з показником Building Permits.

New Home Sales — цифра показує кількість проданих або виставлених на продаж нових будинків, розрахованих на одну сім'ю, за рік. Варто зазначити, що ця кількість має тенденцію до зростання, коли зростає ставка за позиками під заставу нерухомості, яка пов'язана з основними відсотковими ставками в країні. Указані дані через особливості ринку нерухомості схильні до сезонних коливань. Внаслідок цього при аналізі показника New home sales використовують ковзні середні (moving average). Має обмежений вплив на ринок. Зростання його значення позитивно впливає на курс національної валюти. Його значення публікується в перших числах кожного місяця о 17:00 (київський час) [10].

Business Inventories — запаси вироблених товарів, товарів що комплектуються, і напівфабрикатів на складах. Існує така закономірність: збільшення запасів протягом декількох місяців може свідчити про наявність застійних явищ в економіці. Вплив указанного індикатора на ринок обмежений. Проте стійка тенденція в його динаміці значно впливає на ринок. Збільшення індексу має негативний вплив на курс долара. Його значення публікується в середині кожного місяця о 15.30 (київський час).

Construction Spending — витрати на будівництво. Індикатор виражається у вигляді абсолютного значення величини витрат і у вигляді індексу стосовно попереднього періоду. Процес будівництва напряду пов'язаний зі станом доходів населення. Тому збільшення обсягів будівництва характеризує поліпшення добробуту людей і здоровий розвиток економіки. Має обмежений вплив на ринок. Зростання його значення позитивно впливає на міцність національної валюти. Його значення публікується, як правило, в перший бізнес-день кожного місяця о 17.00 (київський час).

Durable Goods Orders — замовлення на товари тривалого користування. До товарів тривалого користування відносяться товари з терміном служби більше трьох років (автомобілі, меблі і т. п.). Цей індикатор є важливим для ринку, оскільки він дає уявлення про впевненість споживачів цієї продукції в поточній економічній ситуації (споживчий настрій). Оскільки ціни на товари тривалого користування досить високі, то збільшення

кількості замовлень на них показує готовність споживачів витратити на них свої кошти. Таким чином, зростання цього показника є позитивним фактором для розвитку національної економіки і призводить до зростання курсу долара. Його значення публікується на четвертому тижні кожного місяця о 15.30 (київський час) [10].

Existing Home Sales — кількість проданих будинків, які були побудовані раніше. Показує кількість проданих будинків на вторинному ринку нерухомості за минулий рік. Може давати уявлення про оптимізм споживачів і про їхню здатність купувати дорогі речі. Збільшення обсягів будівництва характеризує поліпшення добробуту населення і здоровий розвиток економіки. Має обмежений вплив на ринок. Зростання його значення позитивно впливає на курс національної валюти. Даний показник публікується кожного місяця після 20-го числа о 17.00 (київський час).

Retail Sales — роздрібний продаж. Індекс показує зміну обсягу продажу у галузі роздрібною торгівлі. Характеризує рівень споживчих витрат і попиту. Цей індикатор розділяють на «продаж автомобілів» і «продаж решти». Оскільки кількість проданих автомобілів є дуже мінливою величиною, то найкориснішу інформацію несе в собі та частина індикатора, в якій не враховується «продаж автомобілів». Має обмежений вплив на ринок (в основному в середньо- і довгостроковому плані). Зростання обсягу роздрібного продажу є позитивним фактором для розвитку національної економіки і призводить до зростання курсу національної валюти. Публікується в середині кожного місяця о 15:30 (київський час).

Wholesale Inventories — товарні запаси на складах оптової торгівлі. Індекс характеризує відносини між оптовиками і роздрібною торгівлею. Має обмежений вплив на ринок, проте дає уявлення про тенденції в цих секторах економіки, які можуть проектуватися на економіку в цілому. «Затоварювання» складів може вказувати на наявність застійних явищ в економіці. Стійка тенденція в його динаміці має великий вплив на ринок. Зростання значення індексу негативно впливає на зростання курсу долара. Його значення публікується близько 10-го числа кожного місяця о 17:00 (київський час) [10].

Factory (Manufacturing) Orders — виробничі замовлення. Виробничі замовлення включають замовлення на товари тривалого (більше 50 % усіх замовлень) і короткострокового користування. Показник має обмежений вплив на ринок. Особливу увагу звертають на тенденції в його розвитку. Зростання значення індексу є позитивним фактором для розвитку національної економіки і призводить до зміцнення курсу долара. Його значення публікується в перших числах кожного місяця о 17.00 (київський час).

5 Федеральна резервна система — U.S. Government, Federal Reserve, Board of Governors

Beige Book — економічний огляд Федеральної резервної системи США. Проводиться дванадцятьма федеральними резервними банками США. Огляд охоплює галузь промислового виробництва, послуг, сільського господарства, фінансові інститути, ринок праці, ринок нерухомості. Має обмежений вплив на ринок. Коли на ринку з'являються чутки про можливу зміну відсоткових ставок, то звертають увагу на ту частину огляду, де йдеться про стан заробітної плати і цін. Огляд корисний для підтвердження тенденції, що вже склалася в економіці. Його значення публікується вісім разів на рік, по середах, за два тижні до чергового засідання Комітету із відкритого ринку (FOMC) Федеральної резервної системи США о 21.00 (київський час).

Capacity Utilisation — коефіцієнт завантаження виробничих потужностей. Визначає ступінь використання продуктивного потенціалу економіки країни. Рівень 85 % говорить про добрий баланс між економічним зростанням і рівнем інфляції (при прогнозі орієнтуйтеся на цей рівень). Перевищення цього рівня викликає інфляційні процеси в економіці країни. Показник має обмежений вплив на ринок. Зростання його значення призводить до зростання курсу національної валюти. Публікується в середині кожного місяця о 16.15 (київський час) одночасно з індикатором Industrial production (промислове виробництво) [10].

Consumer Credit — споживчий кредит. Відображає обсяг використання американцями системи кредиту через кредитні картки, особисте запозичення і купівлю на виплату. Є індикатором споживчого попиту. Велике значення цього індикатора свідчить про те, що споживачі не бояться «залізати в

борги» для задоволення своїх матеріальних потреб. Проте слід пам'ятати, що цифри часто переглядаються і мають значні сезонні коливання. Наприклад, величина споживчого кредиту зростає напередодні Різдва і Нового року. Має обмежений вплив на ринок. Зростання значення індексу є позитивним фактором для розвитку національної економіки і призводить до зростання курсу долара. Його значення публікується переважно 7-го числа кожного місяця о 17.00 (київський час).

Industrial Production — промислове виробництво. Є одним із головних індикаторів, що відображають стан національної економіки. Індекс показує рівень зміни обсягу випуску промислового виробництва і комунальних послуг у країні. Має значний вплив на ринок. Слід зазначити, що Industrial Production — виробництво без урахування будівництва, або інакше «чисте виробництво». Звіт поділяється на промислові і ринкові групи. Зростання цього показника призводить до зміцнення курсу національної валюти. Його значення публікується в середині кожного місяця о 15:30 (київський час).

Money Supply (M1, M2, M3) — грошові агрегати. Вони є показниками грошової маси. M1 враховує найбільш ліквідні ресурси: наявну валюту, кошти на рахунках «до запитання», дорожні чеки. M2 включає M1, термінові внески (до \$100 тис.) та інші високоліквідні заощадження. M3 включає M2 і термінові внески крупних розмірів. Вони показують тижневу зміну грошової маси. В США M2 є основним фінансово-банківським показником грошової маси, що перебуває в обігу, а також наявність і пропонування грошей різних типів на фінансовому ринку. Звичайно вимірюється у відсотковій зміні від попереднього значення, проте є ще така форма вимірювання, як частка від ВВП [10].

Має сильний вплив на рівень цін і ліквідність фінансового ринку. Цей індикатор регулюється операціями державного казначейства на відкритому ринку. Його обсяг багато в чому залежить від обсягу аукціонів, що проводяться, за паперами державної внутрішньої позики. Зниження показника M2 проводиться шляхом збільшення продажу державних боргових цінних паперів (облігацій, векселів, заставних і т. д.), що означає фактичне вилучення грошей з обігу і збереження

на рахунках в Центральному банку. Показники M1, M2, M3 публікуються кожного тижня по п'ятницях о 23:00 (київський час).

Humphrey-Hawkins Testimony — це виступ голови Федеральної резервної системи США (US Federal Reserve) перед двома банківськими комітетами конгресу США. Такий виступ проходить двічі на рік: взимку і влітку. Доповідь розкриває нові плани і мету Федеральної резервної системи при проведенні грошової політики. За цим пильно спостерігають усі учасники ринку і намагаються знайти натяк на можливі дії ФРС при майбутній зміні основних відсоткових ставок. Виступ має суттєвий вплив на ринок. Це одна із найважливіших і значущих подій для фінансового ринку.

6 Національна асоціація менеджерів за закупівлями — The National Association of Purchasing Manager

ISM index (NAPM index) (Institute for Supply Management) — індекс ділової активності на національному рівні. Він є результатами опитування менеджерів за закупівлями у галузі промисловості. Цей індекс використовується для оцінки змін стосовно нових виробничих замовлень, обсягу промислового виробництва, зайнятості, а також товарних запасів і оперативності постачальників. Цифрові показники нижче 45-50 є індикатором уповільнення темпів розвитку економіки. Розраховується на основі опитування 250 менеджерів вищого управлінського рівня промислових компаній США про стан економіки. Має обмежений вплив на ринок. Зростання значення індексу призводить до зростання курсу долара. Його значення публікується в перший бізнес-день кожного місяця о 17:00 (київський час) [10].

ISM Services Index (NAPM Services Index) (Institute for Supply Management Services Index) — індекс ділової активності на національному рівні у галузі послуг. Він є результатами опитування менеджерів у галузі послуг з метою оцінки змін, що відбуваються в цій галузі. Цифрові показники нижче 45-50 є індикатором уповільнення темпів розвитку економіки. Має обмежений вплив на ринок. Зростання значення цього індексу є сприятливим фактором для зростання курсу долара. Його значення публікується в перших числах кожного

місяця о 17:00 (київський час) через день після публікації індексу ділової активності на національному рівні у галузі промисловості (ISM index).

7 Національна промислова асоціація — The Conference Board Leading Indicators Index — індекс основних макроекономічних індикаторів. Цей коефіцієнт є середньозваженим індексом таких показників:

- 1) зайнятість та зв'язані показники ринку праці;
- 2) показники інфляції (CPI, PPI) та ціни товарів;
- 3) ВВП, дохід, заробітна плата та особисте споживання;
- 4) промислове виробництво, потужність, продаж та замовлення на промислові товари і товари тривалого використання;
- 5) відсоткові ставки та грошова маса;
- 6) довіра споживачів (consumer confidence).

Вважається, що він характеризує розвиток економіки протягом подальших шести місяців. Існує також емпіричне правило, що вихід значення індикатора в негативний бік протягом трьох місяців підряд є індикатором уповільнення розвитку економіки країни. Незважаючи на це, має обмежений вплив на ринок. Обмеженість впливу пояснюється тим, що значення індексу виходить через місяць після звітного періоду, коли практично всі основні показники вже були оприлюднені. Зростання значення індексу призводить до зміцнення курсу долара. Його значення публікується, як правило, в перших числах кожного місяця о 17:00 (київський час) [10].

Consumer Confidence — індекс довір'я споживачів. Цей огляд є спробою виміряти оптимізм споживачів. Індекс розраховується з 1967 р. Спочатку він був рівний 100. Має обмежений вплив на ринок, оскільки він може не відображати реальний стан економіки. Проте він традиційно використовується для прогнозування тенденцій стосовно зайнятості і загального стану економіки. Зростання значення індексу є позитивним фактором для розвитку національної економіки й призводить до зміцнення курсу долара. Дата оголошення: щомісяця після 20 числа.

8 Федеральний резервний банк в Атланті — Federal Reserve Bank of Atlanta

Atlanta Fed Index — індекс ділової активності Федерального резервного банку в Атланті. Цей показник є результатами опитування виробників з Атланти (Georgia, Alabama, Florida, Tennessee, Louisiana) щодо їхнього ставлення до поточної економічної ситуації. Цифри нижче 0 є індикатором уповільнення темпів розвитку економіки. Цей індекс має обмежений вплив на ринок, оскільки публікується після виходу індикатора ділової активності на національному рівні (ISM). Збільшення значення індексу є сприятливим фактором для зміцнення курсу долара. Дата оголошення: щомісяця після 10-го числа.

9 Федеральний резервний банк у Філадельфії — Federal Reserve Bank of Philadelphia

Philadelphia Fed Index — індекс ділової активності Федерального резервного банку у Філадельфії. Аналогічний попередньому індексу. Його значення публікується в третій четвер кожного місяця о 17:00 (київський час).

10 Чиказьке відділення Національної асоціації менеджерів за закупівлями

Chicago PMI Index — індекс ділової активності Асоціації менеджерів у Чикаго. Показник є результатами опитування менеджерів із закупівель у галузі промисловості з Чикаго. Цифри нижче 45-50 є індикатором уповільнення темпів розвитку економіки. За ним пильно спостерігають, оскільки він публікується незадовго до виходу індексу ділової активності на національному рівні (ISM). Цей показник має значний вплив на ринок, оскільки може давати уявлення про те, яким вийде індикатор ділової активності на національному рівні (ISM). Зростання значення індексу призводить до зміцнення курсу долара. Його значення публікується в останній бізнес-день кожного місяця о 17.00 (київський час) [10].

11 Мічиганський університет — University of Michigan

Michigan Consumer Sentiment Index — індекс настрою споживачів Мічиганського університету. Цей індекс є результатами опитування споживачів стосовно впевненості в поточній економічній ситуації. Цей індикатор є не що інше, як віддзеркалення бажання споживачів витратити свої гроші.

Має обмежений вплив на ринок. Зростання значення індексу призводить до зростання курсу долара. Звіт виходить двічі на місяць: на другому тижні (звичайно в п'ятницю) близько 15-го числа звітного місяця (попередній) і за два тижні (остаточний). Публікується о 17:00 (київський час) [10].

Макроекономічні індикатори Євросоюзу

1 Показники руху капіталу між країнами, а саме платіжний і торговий баланси:

Balance Payments — баланс платежів, або платіжний баланс. Розраховується за попередній квартал, дані подають як у відсотковій зміні за рік і за квартал, так і в абсолютному виразі — в мільярдах євро. Є два окремі звіти за показником: перший — Європейського центрального банку (ЕЦБ) і стосується тільки країн Євросони (Е12), другий — Євростату (Eurostat) — комісія за статистикою при Європарламенті, надає дані як по Євросоні, так і по Євросоюзу в цілому.

Current Account Balance — баланс поточних рахунків. Розраховується за попередній квартал, дані подаються як у відсотковій зміні за рік, за квартал, так і у відсотковому відношенні до ВВП (% GDP), а також в абсолютному виразі — в мільярдах євро. Звіт випускає Євростат.

Direct Investment (net) — баланс рахунків прямих інвестицій. Є основою звіту Current account balance. Дані подають у мільярдах євро.

Portfolio Investment (net) — баланс рахунків портфельних інвестицій. Є основою звіту Current account balance. Дані представляються в млрд. євро.

Trade Balance — торговий баланс. Розраховується за позаминулий місяць, дані надаються в основному звіті, як правило, в мільярдах євро, дані за відсотковою зміною даються в повному звіті і в стрічках новин інформаційних агентств є не завжди. Звіт, який іноді також називається Foreign trade, випускає Євростат.

Exports Goods — експорт товарів, його подають у мільярдах євро, є складовою частиною звіту Foreign trade.

Exports Goods and Services — експорт товарів і послуг. Даний звіт є більш повною розгорткою «верхньої частини» торгового балансу, його подають у мільярдах євро і у

відсотковій зміні за рік, є складовою частиною звіту Foreign Trade.

Imports Goods — імпорт товарів, його подають у мільярдах євро, є складовою частиною звіту Foreign trade.

Imports Goods and Services — імпорт товарів та послуг. Даний звіт є розгорткою «нижньої частини» торгового балансу, його подають у мільярдах євро і у відсотковій зміні за рік, є складовою частиною звіту Foreign Trade.

2 Показники фінансових ринків:

Interest Rate (3 months) % — відсоткова ставка за тримісячними єврооблігаціями. Офіційно публікується Євростатом.

Bond Yield (10 years) % — відсоткова ставка за десятирічними єврооблігаціями, більш повна назва Euro bond yield. Офіційно публікується Євростатом.

Nominal Effective Exchange Rate Index — індекс номінального ефективного валютного курсу.

Stock Market Capitalization — рівень капіталізації фондового ринку. Публікується Євростатом у два етапи: попередній і остаточний звіти.

Stock Markets Index — індекс фондового ринку.

3 Показники макроекономічного розвитку країни:

Gross Domestic Product — валовий внутрішній продукт. Розраховується за минулий квартал, дані подаються в основному звіті у відсотках до попереднього періоду (за квартал) і за рік до аналогічного періоду. Звіт випускає Євростат в три етапи: попередній звіт, перший перегляд даних і другий перегляд в остаточному звіті. Інша назва основного показника ВВП — National Accounts.

Gross Fixed Capital Formation — загальні капітальні витрати (на устаткування, верстати, нерухомість), є частиною звіту за ВВП, дані подаються як у відсотках за квартал і рік, так і в мільярдах євро.

Change in Stocks — зміна запасів. Складова частина звіту за ВВП, дані подаються як у відсотках за квартал і рік, так і в мільярдах євро. Назва показника часто скорочується до Stocks.

Private Consumption — обсяг особистого споживання. Складова частина звіту за ВВП.

Industrial Production — промислове виробництво. Офіційно публікується Євростатом. Дані подаються як зміна обсягу випуску у відсотках до попереднього періоду (за місяць і за рік), звіт публікується за позаминулий місяць.

Слід пам'ятати, що формально є два звіти із промислового виробництва: **Industrial** — «чистий обсяг» виробництва без урахування продукції будівельного сектора, і **Manufacturable** — загальний обсяг виробництва з урахуванням продукції будівельного сектора. Більший інтерес являє перша цифра, оскільки дані про виробництво є дуже волатильними (нестабільними) і не дають чіткого уявлення про основну динаміку виробничого сектора.

Capacity Utilization — рівень використання виробничих потужностей. Частина звіту про промислове виробництво. Індекс показує у відсотках, наскільки повно завантажені виробничі потужності від максимально можливого рівня в 100%. Дані надаються Євростатом як по всьому Євросоюзу, так і по Євразоні [10].

Export Order Books Balance — баланс рівня експортних замовлень за книгами менеджерів.

Retail Trade — обсяг роздрібного продажу або просто «роздрібний продаж». Звіт надається Євростатом за позаминулий місяць, дані розраховуються як зміна продажу у відсотковому відношенні за рік і за місяць, а також дається середнє значення зміни продажу щомісячно і за рік в розрахунку за даними за останні шість місяців.

4 Індикатори інфляції

Consumer Price Index — індекс споживчих цін. Звіт щомісячно офіційно публікується Євростатом. Існують декілька різновидів даного індексу: гармонізований і негармонізований.

Index Consumer Price (HICP) / Consumer Price Index, індекс коректується відповідно до динаміки ділового циклу, який визначається за ВВП; сезонно скоректований / нескоректований — *ajusted / not ajusted (SA/NSA) CPI*. Дані подаються у відсотковій зміні за місяць і за рік на розрахунковий період.

Core HICP — гармонізований індекс «чистої споживчої інфляції» без урахування цін на продукти харчування, нафту,

бензин та інші енергетичні компоненти. Є частиною звіту за рівнем цін на споживчі товари. Дані подаються як за місяць, так і за рік як зміна у відсотках за аналізований період.

Producer Prices — промислові ціни, більш повна назва — індекс цін на промислові товари. Звіт щомісячно офіційно публікується Євростатом за попередній місяць. Дані подаються у відсотковій зміні за місяць і за рік на розрахунковий період.

Import Prices — ціни на імпорт, більш повна назва — індекс цін на товари, що імпортують. Звіт щомісячно офіційно публікують Євростатом за попередній місяць. Дані подаються у відсотковій зміні за місяць і за рік на розрахунковий період [10].

5 Показники ринку праці

Unemployment Rate — рівень безробіття. Звіт подається Євростатом за позаминулий місяць і є частиною єдиного звіту про ринок праці. Дані розраховуються як відсоткове відношення кількості безробітних стосовно загального числа потенційно працездатного населення.

Unemployment Rate ILO — кількість безробітних в Єврозоні в абсолютному виразі. Показник є частиною єдиного звіту про ринок праці.

Employment — зайнятість. Показник є частиною єдиного звіту про ринок праці і надається Євростатом у двох формах: перша — абсолютна кількість зайнятих і зміна обсягу зайнятих за місяць, друга — зміна кількості зайнятих у відсотках за місяць і за рік.

Wages — заробітна плата. Показник є частиною щомісячного звіту про ринок праці і подається Євростатом в одній формі — зміна обсягу заробітної плати у відсотках за місяць і за рік.

Labor Productivity — продуктивність праці. Виражає обсяг виробленої продукції на одного працівника. Є окремим звітом і розраховується за попередній квартал, дані подаються як зміна за рік і за квартал у відсотках. Звіт надається Євростатом по Євросоюзу в цілому і має дві форми: первинний звіт, який виходить через місяць після закінчення звітного кварталу, і остаточний звіт, що випускається місяцем пізніше.

Labor Cost and Conventional Earnings — витрати підприємств на оплату праці співробітникам і обсяги злагоджених виплат. Показники є складовою частиною звіту про

продуктивність праці і є формою розрахунку доходів зайнятих громадян і рівня витрат на оплату праці в собівартості продукції. Дані подаються як зміна у відсотках до даного періоду — за квартал і рік [10].

6 Індекси економічної (ділової і споживацької) активності і оптимізму

Business Climate Indicator — рівень ділового довір'я. Індекс розраховується шляхом опитування менеджерів компаній по всьому Євросоюзу щодо умов бізнесу в даний момент. Звіт подається Євростатом за попередній місяць як абсолютний індекс. Індекс є частиною щомісячного звіту за оцінкою споживчого і ділового довір'я Business and consumer survey.

Consumer Confidence Balance — баланс рівня довіри споживачів, частіше називається «індекс» або «рівень споживчої довіри». Індекс є частиною щомісячного звіту за оцінкою споживчої і ділової довіри Business and consumer survey.

Industrial Confidence Balance — баланс рівня ділової довіри в промисловості, або частіше називається «індекс» або «рівень довіри в промисловості». Індекс є частиною щомісячного звіту за оцінкою споживчого і ділового довір'я Business and consumer survey.

Construction Activity — активність у будівельному секторі. Дані надаються Євростатом в цілому по Єврозоні.

7 Індикатори грошово-кредитного регулювання економіки

ECB Discount Rate — ставка дисконтування Європейського центрального банку. Вона є основною відсотковою ставкою в Єврозоні, за якою проводиться облік наданих ЄЦБ кредитів комерційним банкам. На динаміку саме цього виду ставок орієнтуються інвестори на ринку.

Money Supply Euro-Zone, M1, M2, M3 — звіт ЄЦБ за обсягом грошової маси, що обертається в Єврозоні (E12). Основним значенням звіту, який являє особливий інтерес і публікується інформаційними агентствами, є грошовий агрегат M3, оскільки є офіційним «цільовим показником», динаміку якого ЄЦБ ураховує при проведенні кредитно-грошової політики, зокрема при зміні відсоткових ставок. Дані надаються у відсотковій зміні за минулий місяць і за рік за станом на минулий

місяць. Крім того, в кожному звіті переглядаються попередні дані, тобто фактично є два звіти: попередній і остаточний.

Money Supply EU15, M1, M2, M3 — звіт Євростата за обсягом грошової маси, що обертається в Євросоюзі в цілому. Слід відрізнити від звіту ЄЦБ за грошовою масою в Євросоні. Є два звіти: попередній і остаточний [10]. Значенням, яке являє найбільший інтерес для ринкових учасників, є агрегат M3, розраховується ЄЦБ і є цільовим значенням кредитно-грошової політики.

Credit to Private Sector (loans) — банківські кредити приватному сектору. Звіт надається Євростатом за попередній місяць, форма вимірювання — зміна у відсотках до попереднього періоду (місяця) і за рік.

Public Balance — баланс державного бюджету. Може бути позитивним (профіцитним): доходи перевищують витрати, і негативним (дефіцитним): доходи менше витрат. Дані подає Євростат щомісячно за позаминулий місяць у відсотках від ВВП.

Як бачимо, існує багато індикаторів, які характеризують макроекономічний стан країн. Прослідкувати за їх оприлюдненням дуже важко, тому багато інформаційних служб розміщує на своїх сайтах спеціальні економічні календарі. За їх допомогою можна дізнатись, які показники публікуються на певну дату, або які важливі економічні події мають відбутися та результати подій, які вже відбулися.

Контрольні питання

- 1 Які показники руху капіталів між країнами Ви знаєте?
- 2 Які індикатори стану фінансових ринків визначають тенденції руху капіталу між країнами?
- 3 Які індикатори макроекономічного розвитку країн значною мірою впливають на ринок FOREX?
- 4 Які показники характеризують стан будівельної галузі країн?
- 5 Які індикатори інфляції Ви знаєте?
- 6 Які показники ринку праці Вам відомі?
- 7 Які показники економічної активності Ви знаєте?

8 Які показники характеризують грошово-кредитне регулювання економіки?

9 Які характеристики фундаментального показника потрібно знати, аналізуючи його?

10 Які, на Вашу думку, макроекономічні індикатори США та Європи мають найсильніший вплив на ринок FOREX?

4 ФУНДАМЕНТАЛЬНИЙ АНАЛІЗ ТОВАРНИХ РИНКІВ

4.1 Загальна характеристика світового товарного ринку

Ринок є невід’ємною частиною суспільного господарського відтворення і формується в тісній взаємодії з усіма його елементами: виробництвом, споживанням, розподілом.

Первісним елементом світового ринку є внутрішній ринок, який здійснює торговельні операції із внутрішньої торгівлі. Національний ринок поєднує внутрішню та зовнішню торгівлю даної країни. Світовий ринок — це сукупність національних ринків, поєднаних між собою всесвітніми господарськими зв’язками на підставі міжнародного поділу праці, спеціалізації, кооперування, інтеграції виробництва та збуту товарів і послуг [12].

До категорії світових належать усі товарні ринки, на яких велику частку складають зовнішні торговельні операції (наприклад, світовий ринок олова, де експортна квота сягає 90 % від його виробництва), і ті, де вона помірною — 30-50 % (наприклад, світовий ринок автомобілів) і навіть незначна — 10-20 %.

Структуру світового товарного ринку можна розглядати в трьох аспектах – регіональному, товарно-галузевому та соціально-економічному. Згідно з регіональною структурою світового ринку, розрізняють ринки окремих країн або їх угруповань (рисунок 4.1) [13].

За товарно-галузевою структурою товарний ринок можна класифікувати на ринки готових виробів, ринки сировини і напівфабрикатів, ринки послуг. Кожну товарну групу складають підгрупи товарів, які можуть бути окремими

товарними ринками. Так, ринок промислової сировини поєднує ринки руд чорних, кольорових металів, дорогоцінного каміння, діамантів, хімічної сировини та ін. Розглянемо детальніше ринок сировини і напівфабрикатів. До узагальненого поняття «сировинні товари», як правило, належать: мінеральна сировина, продукти її збагачення та переробки (чорні і кольорові метали); сільськогосподарська сировина рослинного й тваринного походження та продукти їх первинної переробки, а також продовольчі товари; хімічна продукція (синтетичний каучук, штучні волокна, пластмаси та ін.).

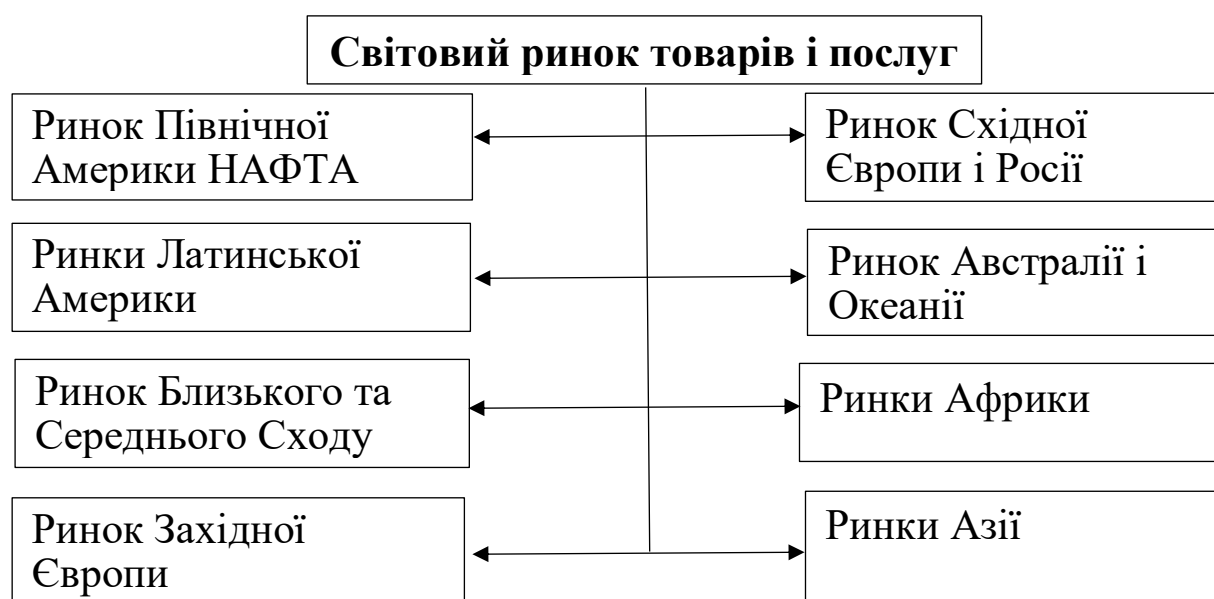


Рисунок 4.1 – Регіональна структура світового ринку

Найчастіше під сировиною розуміють лише продукти добувної промисловості та сільського господарства, а під основними матеріалами — продукцію обробної промисловості. Західні фахівці пропонують ширше трактування сировини як комплексу, що об'єднує матеріали, які безпосередньо видобуваються з навколишнього середовища (нафта, руди, ліс тощо), та напівфабрикати, тобто матеріали, що були оброблені, але є непридатними до споживання як готові продукти [13].

Вони у свою чергу слугують сировиною для виробництва готової продукції (метали, лісоматеріали, хімічна сировина, продукти первинної переробки), відносять до сировини продовольство, сировинні матеріали (шкіряна сировина; каучук,

включаючи штучний; лісопродукти, включаючи целюлозу і папір; текстильні волокна та ін.), руди та інші мінерали, включаючи природні добрива, паливні матеріали й кольорові метали.

Проте чорні метали та продукти хімії, пряжа, тканини належать за цією схемою до готових виробів.

Таким чином, чіткої класифікації сировинних товарів у міжнародній торгівлі не існує. Тому найчастіше поняття «сировинні товари» об'єднує як саму сировину, так і товари (продукцію) первинної переробки.

У міжнародній практиці до сільськогосподарської сировини належить продукція рослинництва, продукти тваринництва, рибальства, сировина для харчової промисловості. Промислова сировина поділяється на сировину мінерального походження (нафта, вугілля, руди, сіль, нерудні копалини) та сировину, що отримується штучним шляхом (штучні волокна, штучний каучук, пластмаси тощо). У світовому споживанні сировини питома вага паливно-сировинних товарів оцінюється експертами на рівні 75-80 % (за вартістю). До товарів первинної переробки належить продукція переробної промисловості (хімічної, харчової, збагачувальної тощо), яка є результатом першої стадії обробки сировини. Ця продукція у свою чергу — сировина для подальшого виробництва.

У міжнародній торгівлі залежно від методів торгівлі поширений поділ сировинних товарів на біржові та небіржові. Угоди за товарами першої групи укладаються на відповідних спеціалізованих міжнародних товарних біржах, а товари другої групи продаються і купуються за довгостроковими та короткостроковими контрактами [14].

Останнім часом спостерігається тенденція до зниження темпів зростання експорту сировинних товарів, хоча абсолютні розміри торгівлі цією групою товарів збільшуються. Різке, порівняно з минулими десятиліттями, зменшення питомої ваги сировинних товарів у світовому експорті відбувається внаслідок інтенсивного зростання експорту інших груп товарів. Однак і за цієї тенденції експорт сировинних товарів сьогодні становить майже 20 % світового експорту, а з урахуванням торгівлі напівфабрикатами — чорними і кольоровими металами та хімічними товарами — приблизно 40 %.

У торгівлі кожним із сировинних товарів можна виокремити специфічні особливості та тенденції, фактори, що впливають на динаміку, структуру, темпи торгівлі та формують коротко- і довгострокову кон'юнктуру товарного ринку. Разом з тим слід зазначити загальні для сировинних товарів особливості та тенденції розвитку світової торгівлі.

У цілому міжнародна торгівля сировинними товарами характеризується нестабільністю ринку, його залежністю від сукупності різноспрямованих факторів, які можна поділити на дві групи: такі, що діють постійно і тимчасові. До постійних можна віднести: науково-технічний прогрес у видобуванні, переробці, збереженні та транспортуванні; відносно нечутливий до цін попит на основні товарні групи сировини; циклічність ділової активності, що зумовлює зміну кількісних показників попиту; сезонність отримання та споживання, особливо сільськогосподарської продукції; коливання цін, спричинене змінами в попиті та пропонуванні; достатньо високий рівень регулювання світових ринків сировини. Такі фактори, як стихійні лиха, соціальні конфлікти, політичні зіткнення, спалахи спекуляцій (споживачів і виробників) є тимчасовими, але вони справляють великий вплив на кон'юнктуру світових сировинних ринків [14].

Останніми десятиліттями спостерігається тенденція до зниження частки країн, що розвиваються, у світовому експорті продовольства та сільськогосподарської сировини при збереженні позицій в експорті мінеральної сировини і товарів паливно-енергетичної групи. За оцінками фахівців, країни, що розвиваються, забезпечують 40-50 % експорту продовольства, сировини та палива, а також 15-20 % світового експорту напівфабрикатів. Причому експорт напівфабрикатів із таких країн має стійку тенденцію як до кількісного збільшення, так і до розширення номенклатури.

На місткість світового ринку сировини впливають дві протилежні тенденції:

- зниження матеріало- та енергомісткості у виробництві, що зменшує місткість ринку;
- процес створення національної промисловості у тих країнах, що розвиваються, який збільшує місткість ринку.

Крім об'єктивної тенденції до скорочення частки матеріальних ресурсів у суспільному виробництві, останніми десятиліттями у більшості промислово розвинутих країн здійснювались спеціальні національні програми, спрямовані на цільове скорочення споживання електроенергії та матеріалів. За сучасної структури економіки і макроумов на світовому ринку ефективніше інвестувати капітали в економію ресурсів, ніж в організацію пошуку та видобування нових корисних копалин. Фахівці передбачають збереження тенденції до зниження матеріало- й енергомісткості виробництва в майбутньому. Разом з тим на збільшення потреб у сировині та паливі в майбутньому впливатиме процес реструктуризації і створення національних виробництв у більшості країн, що розвиваються, а також модернізації сільського господарства. Це неминуче призведе до значного зростання споживання сировини та палива, насамперед у таких галузях, як нафтохімія, хімія, чорна й кольорова металургія та ін. [14].

Тенденція до зростання торгівлі напівфабрикатами, виготовленими на основі мінеральної та рослинної сировини, а також сировиною глибокої обробки/переробки та спеціально підготовленими матеріалами підвищеної якості є віддзеркаленням як процесів спеціалізації у світовій промисловості, так і сучасних напрямків техніко-технологічного та організаційного розвитку виробництва. Крім того, в торгівлі сировиною підвищеного ступеня готовності зацікавлені й експортери, й імпортери: експортери — внаслідок більшої результативності експортної операції за рахунок реалізації товару із значною часткою доданої вартості, а імпортери — через можливість економії на транспортних витратах і витратах на утилізацію відходів виробництва. За оцінками експортерів, у сучасній світовій торгівлі паливом та сировиною питома вага напівфабрикатів і продукції глибокої переробки сягає 50 %.

Важливою тенденцією на ринку сировинних товарів є також підвищення вимог імпортерів до екологічної безпеки товарів, що поставляються. Це — відображення як вимог кінцевих споживачів продукції, так і конкуренції серед експортерів. Саме з цієї причини в торговельному обороті збільшується частка нафти і нафтопродуктів зі зниженим вмістом сірки, бензину без

тетраетилсвинцю, композит-керамічних матеріалів, що замінюють асбоцемент, безпечних видів пластмас тощо.

Характерною рисою світового ринку сировини є сильні позиції транснаціональних корпорацій. Особливо це стосується торгівлі чаєм, кавою, какао, бавовною, тютюном, міддю, залізною рудою, бокситами, лісовою сировиною. За статистикою, ТНК контролюють 80-90 % торгівлі цими товарами, що дає їм можливість широко застосовувати обмежувальну ділову практику як стосовно виробників сировини, так і конкурентів та споживачів [14].

Особливістю розвитку світового експорту сировинних товарів є також нижчі темпи зростання торгівлі продовольством і сільськогосподарською сировиною порівняно з торгівлею паливом та сировиною мінерального походження. Якщо в 60-70-ті роки питома вага продовольства у світовому експорті становила приблизно 20 %, то на сьогодні вона скоротилась до 10 %, а сільгоспсировини — з 10 до 3 %. При цьому питома вага мінеральної сировини та палива залишається майже незмінною — на рівні 12-14 %. Скорочення експорту продовольства зумовлено підвищенням рівня самозабезпеченості країн, що імпортують продовольчу сировину та продукти харчування, внаслідок реалізації національних програм модернізації сільського господарства та розвитку власної харчової промисловості, а також застосування окремими країнами й інтеграційними угрупованнями протекціоністських заходів щодо сировинного експорту країн, що розвиваються.

У торгівлі сировинними товарами існує і цінова проблема: ціни на сировинні товари характеризуються значними коливаннями, які не завжди можна передбачити.

Світові ціни можуть стимулювати або стримувати виробництво та експорт окремих сировинних товарів і розвиток міжнародної торгівлі сировиною в цілому, впливати на співвідношення між сировинними галузями, на розвиток національних економік. Від коливання цін на сировину значною мірою залежить економічний стан країн-експортерів цієї сировини.

Суттєвою особливістю ринку сировинних товарів є високий ступінь його врегульованості, що об'єктивно зумовлено

нестабільністю ринку, наявністю великої кількості виробників і високим рівнем конкуренції. Серед інструментів регулювання світових ринків сировини слід виокремити створення асоціацій експортерів та укладання міжнародних товарних угод.

Перші міждержавні сировинні асоціації як форми впливу на товарні ринки з'явилися в 20-х роках ХХ століття. Їхня головна мета полягала у регулюванні обсягів виробництва (недопущенні перевиробництва) певних видів сировини, а також стимулюванні процесу монополізації сировинних галузей, в яких ще збереглась значна кількість недостатньо крупних виробників, які конкурують між собою [14].

Якісно інший зміст мали асоціації експортерів сировини, що виникли в 60-ті роки ХХ ст. Їх поява значною мірою пояснювалась політичними факторами: розпад колоніальної системи, зміцнення політичної незалежності країн, що розвиваються, утвердження їх суверенітету над природними ресурсами, націоналізація іноземної власності тощо. Економічними мотивами створення міждержавних сировинних асоціацій є: поява значної кількості незалежних постачальників і посилення їхніх позицій на світових ринках; концентрація експортного потенціалу із багатьох видів сировини в незначній кількості країн; низька короткострокова цінова еластичність попиту на сировинні товари в поєднанні з низькою ціновою еластичністю пропонування за межами асоціації, при якій підвищення цін не призводить до швидкого зростання виробництва даного або альтернативного типу сировини в країнах, що не є членами відповідної асоціації.

Розквіт діяльності асоціацій країн-експортерів певного типу сировини припадає на 60-80-ті роки ХХ ст., коли їхня кількість досягала 30. Інструментами діяльності таких асоціацій стали встановлення квот на виробництво та експорт сировини, домовленості щодо обмеження амплітуди цінових коливань (встановлення коридору цін) тощо. Але, за оцінками фахівців, реальний вплив асоціацій на конкретні товарні ринки й ефективність цих дій були незначними. Тому більшість асоціацій припинила свою діяльність. Найуспішніше діє Організація країн-експортерів нафти (ОПЕК), яка створена в

1960 р. та об'єднує 13 країн, що розвиваються. Країни — члени ОПЕК досягли значного збільшення доходів від торгівлі нафтою за рахунок спільного підвищення експортних цін, а також зміцнення позицій національного капіталу в добуванні і переробці нафти країн — членів організації.

Важливою формою міждержавного регулювання світових ринків сировини є міжнародні товарні угоди — багатосторонні міжурядові угоди між експортерами та імпортерами сировинного товару, що укладаються з метою розвитку міждержавної торгівлі цим товаром, запобігання виникненню надлишку або дефіциту товару, регулювання і вдосконалення виробництва та збуту товару, попередження надмірних коливань світових цін на товар [14].

Діяльність будь-якого товарного ринку характеризується основними показниками. До основних показників функціонування товарного ринку можна віднести такі:

1) місткість товарного ринку. Місткість ринку — це максимально можливий обсяг реалізації товарів при даному рівні платоспроможного попиту, товарного пропонування і роздрібних цін;

2) динаміка розвитку окремих галузевих товарних ринків країни, які складають єдиний товарний ринок країни;

3) ступінь диверсифікованості товарного ринку. Під диверсифікованістю слід розуміти міру охоплення різними видами товарної продукції (за асортиментом та ціною) з урахуванням географічних, етнічних і платоспроможних особливостей населення країни;

4) якість товару, що реалізовується на ринку. Під якістю товару розуміють сукупність його властивостей. Сьогодні до них ставлять підвищені вимоги: до безпеки споживання, дотримання екологічних норм, вимог до упаковки, маркування і забезпечення післяпродажного обслуговування;

5) конкурентоспроможність товарів на ринку. Під конкурентоспроможністю товару розуміють здатність продукції відповідати вимогам даного ринку, що склалися на даний період.

Універсальним показником і барометром товарної кон'юнктури є ціна на товар.

Ціна — це грошовий вираз вартості товару. Ціни на товар ґрунтуються на суспільних витратах на виробництво товару з урахуванням ринкової його вартості. Ціна визначається суспільно необхідними витратами праці на виробництво товару, тобто робочим часом, необхідним для виробництва товару в даних умовах, при середньому рівні кваліфікації та інтенсивності праці.

Основними ціноутворюючими факторами є ціна виробництва товару, співвідношення попиту і пропонування на ринку товару, механізм регулювання цін (наприклад, фіксування рівня цін, «заморожування» цін, державний контроль цін, встановлення меж допустимих змін цін із фіксуванням верхнього і нижнього рівнів їх коливань). На світові ціни на товар впливає стан грошової галузі — зміни купівельної спроможності національної грошової одиниці, валютних курсів, інфляція (знецінювання валюти) та ін. [14].

Для світового ринку характерна множина цін на товар. Вони відрізняються за галузями дії, характером формування, ступенем зближення з рівнем ринкової ціни. За галузями товарообігу розрізняють ціни внутрішнього та зовнішнього ринків.

Зовнішньоторговельні ціни бувають експортні та імпорتنі, які враховують величину витрат за доставку товару від експортера до імпортера. Розмежовують ціни закритого і відкритого секторів світового товарного ринку.

Ціни закритих ринків мають відносну стабільність, вони більше піддаються регулюванню, проявляються в дії внутрішньофірмових умовно-розрахункових трансфертних (перевідних) цін, які встановлюють монополії виробників незалежно від вимог ринку дня скорочення податкових оплат.

Ціни відкритого сектора ринку змінюються під впливом попиту на товар і його пропонування, відбивають зміни товарної кон'юнктури, факторів стихійного (вільного) ринкового ціноутворення (ціни ринку «спот», біржові котировки).

За рівнем пристосування цін до дійсно ринкового стану розрізняють базисні ціни і ціни фактичних операцій. До базисних цін належать довідкові та офіційні ціни продажу, ціни

прейскурантів, каталогів, проспектів. Ціни фактичних торговельних операцій відбивають реальний рівень ринкових цін на аукціонах, товарних біржах, контрактні, а також розрахункові (середньостатистичні) ціни.

Множина внутрішньоторговельних цін негативно впливає на визначення рівня світових цін на товари. Як світові ціни виступають ціни звичних торговельних операцій, типових для світової комерційної практики. Вони поширюються на значну частину світової торгівлі, доступні будь-якому продавцеві і покупцеві світового ринку.

Як світові ціни виступають експортні ціни головних постачальників даного товару на світовий ринок (наприклад, ціни на нафту встановлюють країни ОПЕК) та імпорتنі ціни провідних покупців (імпортерів) даного товару, а також ціни важливих центрів міжнародної торгівлі (міжнародних товарних бірж, аукціонів, ін.) [8].

В умовах високої конкуренції на світових товарних ринках експортерами товару стають провідні національні виробники найбільш конкурентоспроможної продукції з найменшими витратами на її виробництво — національні монополії та ТНК.

Отже, при формуванні світових цін на сировинні ресурси основну роль відіграють:

- співвідношення попиту та пропонування на ринку сировинних товарів;
- поєднання цін пропонування основних виробників (експортерів) і біржових котирувань або цін аукціонів;
- множинність цін основних виробників (експортерів), що визначаються специфікою регіональних ринків, розходженням у використанні валюти при розрахунках, порушенням балансу попиту та пропонування на сировинні товари;
- особлива роль держави чи груп держав — провідних експортерів і/чи імпортерів відповідних товарів у формуванні світових цін. Групи держав (основних виробників та експортерів) можуть створювати міждержавні зовнішньоторговельні асоціації з контролем за рівнем виробництва і даного виду продукції, що впливають на формування й динаміку світових цін (наприклад, Організація країн — експортерів нафти — ОПЕК).

Механізм формування світових цін на сировинні товари свідчить про розбіжність світових і внутрішніх цін на однорідні товари. Як правило, внутрішні ціни вищі за світові, що більше характерно для імпортних та менше — для експортних цін. Однак щодо окремих сировинних товарів, наприклад, нафти, спостерігається зворотна картина: світові ціни перевищують внутрішні. Це пов'язано з митними бар'єрами між країнами, діяльністю на світовому ринку найбільш конкурентоспроможних фірм, залежністю рівня світових цін від цінових показників на продукцію лідерів ринку [8].

Розглянемо детальніше окремі ринки сировинних товарів, які є об'єктами ф'ючерсної торгівлі, а отже, використовуються для здійснення інвестиційних та спекулятивних операцій.

Об'єктом ф'ючерсної торгівлі є обмежена кількість стандартизованих за кількісними та якісними показниками товарів.

До них належать близько 50 видів, однак вони становлять понад третину міжнародного товарообігу.

Пропонується поділити біржові сировинні товари на дві великі групи, а саме:

а) сільськогосподарська сировина, лісові товари та продукти їх переробки:

- 1) зернові: пшениця, кукурудза, овес, жито, ячмінь, рис;
- 2) сім'я олійних культур та продукти їхньої переробки: льон (зерно), бавовна (зерно), соя (боби); соєва олія, соєвий шрот;
- 3) продукція тваринництва: ВРХ (велика рогата худоба), живі свині, бройлери; свинина, бекон, свинячі стегна;
- 4) текстильні товари: джут; натуральний та штучний шовк, промита вовна та пряжа, бавовна;
- 5) харчові товари: цукор, кава, какао (боби); рослинні олії; яйця; картопля; арахіс; концентрат апельсинового соку;
- б) пиломатеріали та фанера;
- 7) натуральний каучук;
- б) промислова сировина:
 - 1) паливо: нафта-сирець та продукти її переробки (дизельне паливо, мазут, пропан, газолін, бензин); вугілля; природний газ;

2) кольорові та коштовні метали: алюміній, мідь, свинець, цинк, олово, нікель; золото, срібло, платина, паладій.

Основними торговельними майданчиками сировинних товарів та похідних від них є такі біржі [8]:

- Chicago Mercantile Exchange (CME);
- Kansas City Board of Trade;
- Minneapolis Grain Exchange;
- New York Board of Trade (NYBOT);
- New York Mercantile Exchange;
- The Chicago Board of Trade (CBOT);
- Bombay Commodity Exchange Ltd;
- European Warrant Exchange;
- Hong Kong Futures Exchange (HKFE);
- Korean Futures Exchange;
- London International Financial Futures Exchange (LIFFE);
- London Metal Exchange (LME);
- MEFF Village;
- Osaka Mercantile Exchange (OME) — Japan;
- Securities and Futures Authority (SFA);
- Sydney Futures Exchange (SFE) — Australia;
- Tokyo Commodity Exchange (TOCOM);
- Tokyo Grain Exchange.

У подальшому розглянемо особливості фундаментального аналізу на основних сировинних ринках та основні ціноутворюючі фактори на цих ринках [8].

4.2 Особливості функціонування світового товарного ринку

Фундаментальний аналіз ринків сільськогосподарської сировини. **Зернові культури** є найпоширенішими з усіх, вирощуваних людиною, рослин та наймасовішим продовольчим товаром на світовому ринку. Під ними зайнято близько половини оброблювальних земель (ріллі). Призначення зернових культур різноманітне. Насамперед, їх використовують як продовольчу сировину для населення і як корми для худоби.

Зерновий комплекс має особливе значення у світовій економіці. Він належить до основних народногосподарських комплексів, що визначають умови підтримки життєдіяльності суспільства.

Значення його не тільки в забезпеченні потреб людей у продуктах харчування, але й у тім, що він істотно впливає на зайнятість населення й ефективність усього національного виробництва.

Основні країни-експортери зерна утворюють досить обмежене коло, в якому лише окремі виступають із пропонуванням двох-трьох видів того чи іншого зерна. Загалом до «клубу» провідних експортерів можна віднести не більше 20-25 держав, які відіграють помітну роль на світовому ринку продовольчого і фуражного зерна.

У той же час більша частина світу обмежується тим, що забезпечує свої власні потреби, а не маючи такої змоги, імпортує зерно з інших країн. Такі країни є переважно покупцями того чи іншого збіжжя.

Основними експортерами зернових уже протягом тривалого часу виступають США, країни ЄС, Канада, Австралія, Аргентина і Китай, які забезпечують близько 90 % його обігу. Тільки на США припадає більше половини світового експорту зерна.

У структурі міжнародного торговельного обміну зерновими провідне місце належить пшениці, а серед кормового зерна — кукурудзі (60 %), ячменю (18 %) та сорго (10 %). Частка експорту рису в загальному обсязі торгівлі зерном становить лише 6 %. Головними постачальниками цієї цінної зернової культури виступають США і Таїланд.

Світові ціни на зернові значною мірою формуються на ринку США, що вважається найбільшим постачальником цього товару і центром біржової торгівлі [8].

Зерно — традиційно біржовий товар. Тому котирування найбільших зернових бірж у Чикаго, Канзас-сіті, Мінеаполісі, які визначають світові ціни, відображають не тільки співвідношення попиту і пропонування на окремі види зернових у США, а їх співвідношення на міжнародному ринку, перспективи врожаю в різних регіонах світу, торгово-

політичні акції найбільших країн світу, експортерів та імпортерів зерна.

Ринок США значно впливає на світові ціни на зернові культури, оскільки США є найбільшим їх постачальником на світовий ринок.

Оператори на міжнародних ринках повинні враховувати наведені тенденції, щоб вчасно відреагувати на зміни світової кон'юнктури, а це у свою чергу дасть можливість отримати найкращі вигоди від міжнародної торгівлі зерновими та закріпити міцні позиції на світовій арені.

Сім'я олійних культур та продукти їхньої переробки. Масовими біржовими товарами є олійне насіння (соя, рапс, льон, соняшник, арахіс), копра, рослинна олія (соєва, бавовникова, соняшникова, арахісова, пальмова, кокосова, кукурудзяна, касторова) та відходи виробництва рослинної олії (шроти). Розглянемо детальніше лідерів окремих масових ринків.

Північна Америка нині продукує понад 40 % світового врожаю бобів сої. Боби містять до 50 % білка та до 25 % олії. Боби після виділення з них олії використовують для виробництва продуктів харчування, а також годівлі худоби.

Батьківщиною сої є Південно-Східна Азія. Соя традиційно посідає значне місце у продовольчому раціоні жителів Китаю, Кореї, Японії та Малайзії. Перший комерційний урожай у США було зібрано у 1924 р. Відтоді США перетворилися на найбільшого світового продуцента сої.

Текстильні товари. У міжнародній торгівлі текстильними волокнами близько половини припадає на бавовну (волокно). Світове виробництво бавовни становить 18-20 млн т на рік. Основні продуценти — КНР, США, Індія, Пакистан, Узбекистан.

Ринок бавовни поділяється на ринок коротко-, середньо- і тонковолокнистої бавовни. Світовий експорт бавовни за останній рік збільшився на 4,5 %. Головні експортери: США, Узбекистан, Австралія, Греція, Малі [8].

Світовий імпорт бавовни збільшився на 5,5 %. До основних імпортерів належать Індонезія, Туреччина, Індія, Китай, Мексика. До найдорожчих видів текстильної сировини належить вовна. Світове виробництво вовни становить близько 2 млн т на

рік, а частка в загальному обсязі споживання всіх текстильних волокон — близько 5 %.

Основні виробники вовни: Австралія, Нова Зеландія, Аргентина, Уругвай, ПАР, СНД.

Важливу роль у торгівлі вовною відіграють аукціони і торговельні доми.

Лісові товари та продукти їхньої переробки. Світове виробництво лісових товарів постійно зростає. Найбільш динамічно ця галузь розвивається в США і Канаді.

До найбільших виробників окремих видів лісопродукції належать:

- круглих лісоматеріалів — США, Китай, Індія, Бразилія, Індонезія, Канада, Росія, Нігерія;
- пиломатеріалів — США, Канада, Росія, Японія, Китай, Індія;
- фанери — США, Індонезія, Японія, Китай, Канада, Росія, Бразилія;
- деревостружкових плит — Німеччина, США, Канада, Росія, Франція, Китай, Японія;
- деревоволокнистих плит — США, Китай, Росія, Японія, Канада, Бразилія, Німеччина.

На європейських і північноамериканських ринках листяних пиломатеріалів спостерігається істотне зниження ділової активності. Виробництво листяних пиломатеріалів у країнах — членах ЄС знизилось на 4 %, а рівень споживання — на 5 %. Зниження сукупного показника виробництва зумовлено падінням випуску продукції в США та Канаді.

Наразі спостерігається зростання експорту в Росії та інших країнах СНД. У структурі асортименту лісових товарів останніми роками відбулися зміни: підвищилася частка сировини для целюлозно-паперового виробництва і дров та знизилася частка сировини для механічного оброблення деревини [8].

Натуральний каучук. Центром світового виробництва натурального каучуку є Південно-Східна Азія. До найбільших його виробників належать Таїланд, Індонезія, Малайзія, на які припадає 3/4 світового виробництва.

Основні імпортери натурального каучуку — промислово розвинуті країни (на країни Америки припадає 23 % світового

споживання, Європи — 18, Японію — 12 %) і азіатські країни, що розвиваються.

Основними виробниками синтетичного каучуку є США, Японія, Китай, Німеччина, Росія.

Динаміку цін на натуральний каучук визначає збільшення або зниження запасів під впливом співвідношення попиту і пропонування. Скорочення світових запасів зумовило нині різке підвищення цін на цей товар.

Ціни на синтетичний каучук піддаються меншим коливанням, їхні зміни не завжди збігаються зі змінами цін на натуральний каучук. Натуральний каучук дорожчий від синтетичного. Розвиток цієї тенденції нашоухується на протистояння монополій синтетичного каучуку, що загострює конкурентну боротьбу на ринку.

Чимало країн-продуцентів розробляють власні схеми стабілізації ринку. Так, у Таїланді діє система ринкових інтервенцій, відповідно до якої каучук скуповується державою в місцевих виробників за встановленою ціною, а потім за сприятливої ситуації продається. Малайзійський уряд надає допомогу дрібним каучуковим господарствам шляхом підтримання внутрішніх цін на каучук, закупівлі в них каучуку за фермерськими цінами і обмеження ввезення цього товару із сусідніх країн [8].

Контроль за стабільністю цін на ринку натурального каучуку здійснює Міжнародна каучукова організація (INRO), яка створена в 1980 р.

Основою фундаментального аналізу є вивчення всіх факторів макроекономічного життя суспільства, що суттєво впливають на динаміку цін основних базових товарів, цінних паперів та валюти. До них належать погодні умови, стихійні лиха, війни, страйки, перевиробництва, високі врожаї тощо.

Аналіз фондового ринку завжди починають із розгляду узагальнених ринкових показників, таких як індекси Доу-Джонса або Standard & Poor's 500. Інвестор або трейдер, який працює на фондовому ринку, не буде купувати конкретних акцій, доки не визначить, якого напрямку в цілому дотримується ринок — «бичачого» або «ведмежого». Після аналізу узагальнених ринкових показників аналітик з метою виявлення

найсильніших учасників ринку переходить до дослідження різних промислових груп. Нарешті, потрібно визначити найбільш перспективні акції найбільш перспективних з погляду розвитку ринкової ситуації галузей промисловості (промислових груп). При такому методі дослідження ринку чітко виділяються три стадії. Аналітик починає із загального огляду ринку, а потім поступово звужує рамки аналізу. При розгляді товарного ринку слід дотримуватися такого самого підходу.

Індекс ф'ючерсних цін CRB. Цілком логічно, що при аналізі певного товарного ринку потрібно передусім з'ясувати загальний напрямок розвитку всіх товарних ринків загалом. Для цього підходить індекс ф'ючерсних цін Бюро досліджень товарних ринків (Commodity Research Bureau Futures Price Index), який є загальноновизнаним барометром ситуації на товарних ринках. Цей індекс визначає цінові тенденції на 27 товарних ф'ючерсних ринках. Ціни на таких ринках мають тенденцію до руху в одному напрямку. Таким чином, спочатку необхідно визначити, зростають або падають ціни на товарних ринках загалом і, відповідно, в якому оточенні — «бичачому» або «ведмежому» — знаходиться конкретний ринок.

Індекси CRB для окремих груп ринків. Потім аналітик повинен вивчити різні групи ринків і виділити із них найбільш сильні й перспективні. Якщо ф'ючерсний індекс CRB стабільно зростає або тільки починає рух угору, то аналітик може використовувати принцип відносної сили для виділення тих індексів, які показують ознаки зміцнення. На цих групах ринків і слід сконцентрувати свою увагу [8].

Торгівля окремими видами товарів на світовому ринку координується **спеціалізованими міжнародними організаціями.**

Так, на ринку продовольства помітну роль відіграє Продовольча і сільськогосподарська організація (ФАО), що є спеціалізованою установою ООН (заснована в 1945 р.). Її основними цілями є: підвищення якості харчування і життя; вдосконалювання виробництва та розподілу продовольства й іншої сільськогосподарської продукції; поліпшення умов життя сільського населення; внесок у розвиток світової економіки. До інших міжнародних організацій, що займаються регулюванням того чи іншого ринку продовольства, належать:

- Міжнародна рада по зерну (МРЗ);
- Міжнародна організація з цукру (створена в 1968 р., зі штаб-квартирою в Лондоні);
- Асоціація країн — продуцентів кави (регулювання ринку кави здійснюється також на підставі міжнародних угод з кави, остання укладена в 1994 р.).

Регулюванню світового ринку вовни сприяє діяльність Міжнародного секретаріату з вовни. Координацію дій країн — експортерів міді на світовому ринку здійснює Міжурядова рада країн — експортерів міді (СШЕК); регулювання ринку бокситів — Міжнародна асоціація бокситодобуваючих країн (ІБА); ринку олова — Асоціація країн-виробників та ін.

На ринку палива особливе місце посідає Організація країн-експортерів нафти (ОПЕК), яка утворена в 1960 р. Вона координує й уніфікує нафтову політику держав-членів і визначає засоби захисту їхніх інтересів; проводить роботу зі стабілізації цін на світових нафтових ринках; сприяє стійким доходам країн-виробників нафти й регулярному постачанню нафтою країн-споживачів; займається питаннями охорони навколишнього середовища [8].

Отже, фундаментальний аналіз є дуже трудомістким процесом та займає багато часу. Саме тому серед фундаментальних аналітиків існує чітка спеціалізація на окремих ринках, товарних групах, окремих товарах і фінансових інструментах. На відміну від фундаментального аналізу, технічний аналіз не вимагає чіткої спеціалізації на окремих об'єктах торгівлі. Він є більш універсальним та дає можливість торгувати набагато більшим спектром біржових товарів. В наступних темах розглянемо суть і особливості проведення технічного аналізу.

Контрольні питання

1 Які фактори впливають на міжнародну торгівлю сировинними товарами?

2 Які загальні тенденції розвитку світового ринку сировинних товарів?

3 Які особливості світового ринку сировинних товарів?

- 4 Які асоціації експортерів сировини Ви знаєте?
- 5 Які форми міждержавного регулювання світових ринків сировини Ви знаєте?
- 6 Які основні показники функціонування товарного ринку?
- 7 Які особливості формування кон'юнктури світового товарного ринку?
- 8 Які види цін є на світовому ринку?
- 9 Якого підходу слід дотримуватись при фундаментальному аналізі товарного ринку?
- 10 З яких етапів складається короткостроковий прогноз товарних ринків?

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

- 1 Сохацька О. М. Біржова справа : підручник. Вид. 2-ге, змін. й допов. Тернопіль : Карт- бланш, Київ : Кондор, 2008. 181 с.
- 2 Keynes J. M. A Treatise on Money. London, 1930. Vol 2.
- 3 Основи біржової діяльності : навч. посіб. / М. О. Солодкий, Н. П. Резнік, В. О. Яворська; за ред. М. О. Солодкого. Київ : ЦП Компринт, 2017. 450 с.
- 4 Сохацька О. М. Фінансовий інжиніринг : навч. посіб. Київ : Кондор, 2011. 136 с.
- 5 Patel P. Internet Trading Course. The Complete Course in Online Investment URL : <http://www.williamspublishing.com/Books/5-8459-0431-5.html>.
- 6 Gans Joshua S., Shepherd George B. How are the mighty fallen: Rejected classic articles by leading economists. *Journal of Economic Perspectives*. 1994. Vol 8 (1): 165–79.
- 7 Найман Э. Л. Малая энциклопедия Трейдера. Москва : Альпина Бизнес Букс, 2007. 61 с.
- 8 Сохацька О., Роговська-Іщук І., Вінницький С. Фундаментальний та технічний аналіз цін товарних та фінансових ринків. Київ : Кондор, 2012. 305 с.
- 9 Иванов Ю. А. FOREX : учеб. пособ. Москва : ОМЕГА-Л, 2005. 34 с.
- 10 Суворов С. Г. Азбука валютного дилинга. Санкт-Петербург : Изд-во С.-Петербургского университета, 1998. 26 с.

11 Forex-Swiss.com Dominica Based Forex Trading Broker Review URL : <https://www.tradeforextrading.com/broker-rankings/index.php/forex-swiss-forex-broker-review>.

12 Дахно І. І. Міжнародна торгівля : навч. посіб. Київ : МАУП, 2003. 296 с.

13 Мазаракі А. А. Світовий ринок товарів та послуг. Київ : КНТУЕ, 2005. Ч. 1. 319 с.

14 Циганкова Т. М., Петрашко Л. П., Кальченко Т. В. Міжнародна торгівля : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2001. 488 с.

15 Кучеренко В. Р., Карпов В. А. Основи економічної кон'юнктури : навч. посіб. Київ : Центр навчальної літератури, 2004. 224 с.

І. Ю. Зайцева

ТРЕЙДИНГ НА СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ
РИНКАХ

Конспект лекцій

Частина 1

Відповідальний за випуск Зайцева І. Ю.

Редактор Решетилова В. В.

Підписано до друку 08.07.20 р.

Формат паперу 60x84 1/16. Папір писальний.

Умовн.-друк.арк. 3,75. Тираж 5. Замовлення №

Видавець та виготовлювач Український державний університет
залізничного транспорту,
61050, Харків-50, майдан Фейєрбаха, 7.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 6100 від 21.03.2018 р.