

УДК 339.7

*Н.С. Прокопенко, О.В. Ластовенко,
А.В. Грабарєв*

ФАКТОРИ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛІЗУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Дослідження основних положень фундаментального аналізу ринку цінних паперів. Визначено, що однією з традиційних характеристик факторів та методології фундаментального аналізу фондового ринку є застосування трирівневого підходу, а саме: макроекономічного, галузевого і аналіз емітента. Проведене дослідження особливостей функціонування ринку та реакцій його учасників на дії певних факторів. Пропонується узагальнене групування факторів фундаментального аналізу.

This article is about the main provisions of the fundamental analysis of the stock market. It has been determined that the current methodology of the analysis covers both the study of factors that influence on the market processes and the usage of the set of tools for the assets value estimation. One of the traditional characteristics for factors and methodology of fundamental analysis of the stock market is the applience of three-tier approach, namely: macroeconomic one, sectoral one and analysis of the issuer.

It has been conducted the study of the market functioning peculiarities and its participants reactions to the actions of certain factors.

The authors has proposed a generalized grouping factors for fundamental analysis. There are speculation factors (they are cause of certain reactions of market participants which leads to corresponding changes in the exchange rate dynamics of the securities and it does not contribute to significant changes in the movement of investment capital), investment factors (they are cause of significant changes in the phase space of the system of the stock market for a long time and facilitate the inflow or outflow of investment capital, and form the character of the redistribution of capital in the market), projection factors (they are cause of the market processes that serve specific reflection of economic development both certain economic and financial system and its development entirely) and recursive factors (they are cause of recursive processes in the market).

Ключові слова: фондовий ринок, інвестиційний капітал, курсова динаміка, фундаментальний аналіз.

Key words: stock market, investment capital, exchange rate dynamics, fundamental analysis

Особливості функціонування фондового ринку, які обумовлюють специфічні властивості руху на ньому інвестиційного капіталу, визначають одну з ключових проблем для учасників ринку цінних паперів, що пов'язана з прийняттям інвестиційних рішень. Рішення щодо купівлі/продажу цінних паперів базуються на визначення можливостей отримання прибутку в майбутньому, що потребує застосування учасниками ринку відповідного інструментарію аналізу та прогнозування цін активів.

Питанням фундаментального аналізу ринку цінних паперів присвячені роботи Бурлуцького С. С. [2], Глушевського В. В. [3], Наймана Є. Л. [4], Недосекіна А. О. [5] та ін. Однак, в сучасних умовах функціонування фінансових ринків відсутній досконалий набір методів та інструментів, який здатний забезпечити визначення всіх причин зміни

курсів фінансових активів та прогнозувати майбутню динаміку цін таких активів, що обумовило формування цілі та завдань дослідження.

Постановка завдання та мета. Метою статті є розробка рекомендацій щодо узагальнення групування факторів фундаментального аналізу фондового ринку для прогнозування змін в ринкових процесах.

Мета статі обумовила необхідність вирішення таких завдань:

- дослідження підходів вчених до методології фундаментального аналізу фондового ринку;
- вивчення особливостей дії певних факторів фундаментального аналізу ринку;
- розробка пропозицій щодо групування факторів, за ступенем впливу на курсову динаміку цінних паперів.

Виклад основного матеріалу дослідження. В роботах сучасних вчених, методологія фундаментального аналізу охоплює як вивчення певних факторів впливу на ринкові процеси, так і застосування набору інструментів оцінки вартості активів [2, 3, 7, 8].

Одна з узагальнених характеристик факторів та методології фундаментального аналізу фондового ринку являє собою трирівневий підхід до аналізу ринку цінних паперів, а саме: макроекономічний, галузевий і аналіз самої компанії (емітента) [2, 6].

В зарубіжній літературі, що присвячена методології фундаментального аналізу значна увага приділяється реакції учасників ринку на інформацію щодо стану економіки, фінансової системи та інших складових життєдіяльності суспільства. Причому певний акцент ставиться на інформаційні новини, які розглядаються як причини, а відповідна реакції на ринку — як наслідки [4].

Вважаємо, що наведений вище підхід до застосування фундаментального аналізу в дослідженні ринкових процесів є, в більшому ступеню, актуальним для характеристики короткотермінових реакцій ринку, тобто розкриває можливі зміни, що відбуваються в системі ринку цінних паперів під впливом інформаційних новин, оскільки довготермінові тенденції формуються під впливом значного притоку (або відтоку) інвестиційного капіталу, а ні внаслідок новинних імпульсів.

Аналіз конкретного емітента цінних паперів передбачає визначення фінансового стану відповідного суб'єкту ринку, показників його діяльності ринкових характеристик цінних паперів, стану корпоративного управління, тощо.

Однак, історія розвитку світових фінансових криз свідчить, що зростання курсу цінних паперів відбувається з певним відривом від росту фактичної капіталізації підприємств.

В таких умовах вважаємо, що застосування аналізу фінансового та економічного стану емітента має, в більшому ступеню сенс, для прийняття інвестиційних рішень стосовно розміщення коштів у боргові цінні папери, оскільки за економічною суттю таке інвестування може бути ототожнено із наданням кредиту. Здійснення прогнозів відносно курсової динаміки акцій емітента на базі такого аналізу може привести до суттєвих помилок, оскільки курсова динаміка на ринку обумовлена дією значною кількості факторів (частина з них вже була відзначена).

Однак, за думкою авторів статті, зміцнення фінансового стану та позитивні зміни індикаторів рентабельності, ділової активності, тощо певного емітента теж мають вплив на процеси, які відбуваються у фазовому просторі системи фондового ринку

і можуть сприяти збільшенню інтересів учасників ринку до цінних паперів такого емітенту, а відповідно й призвести до зростання їх курсу та підвищенню ліквідності.

Особливу групу індикаторів фундаментального аналізу складають показники ринкової оцінки акцій. Вважається, що застосування таких індикаторів в динаміці, а також у порівнянні з середньогалузевими показниками дозволяє оцінити дивергенції між ринковим курсом акцій та економічним підґрунтям такого курсу, тобто визначити переоцінені на ринку та недооцінені папери [2, 6].

Однак, застосування наявного інструментарію фундаментального аналізу для визначення переоцінених, або недооцінених цінних паперів може призвести до певних помилок [2, 5]. Самі ж факти відхилення ринкової ціни від загальноприйнятих учасниками ринку стандартів пропонуємо розглядати як фактори, що призводять до певних збуджень в фазовому просторі системи фондового ринку, що в свою чергу сприяє розвитку відповідних ринкових процесів.

Виходячи з наведеної характеристики факторів, які враховуються при здійсненні фундаментального аналізу ринку цінних паперів, авторами статті пропонується узагальнене групування таких факторів.

Так інформаційні новини, стосовно політичного, економічного стану світового простору, держави, тощо, які обумовлюють певні реакції учасників ринку, що призводить до відповідних змін в курсовій динаміці цінних паперів і не сприяє суттєвим змінам руху інвестиційного капіталу, пропонується визначити як спекулятивні фактори.

Реакції учасників ринку на дії наведених (спекулятивних) факторів мають як правило, короткотерміновий характер і є мало передбаченими. Дослідження впливу спекулятивних факторів є важливим при розробці короткотермінових торговельних стратегій, оскільки вплив таких факторів дозволяє визначити найбільш оптимальні моменти для входу в ринок та виводу капіталу з ринку.

Фундаментальні фактори, які обумовлюють суттєві зміни в фазовому просторі системи фондового ринку протягом тривалого періоду часу й сприяють притоку або відтоку інвестиційного капіталу, а також формують характер перерозподілу капіталу на ринку, пропонується визначити як інвестиційні фактори.

До таких факторів рекомендується віднести вплив економічних циклів світового та державного рівня, економічну та фінансову політику держави, стан розвитку економічної та фінансової системи, галузеву структуру, моделі поведінки учасників ринку, тощо.

В фундаментальному аналізі доцільно виділити групу факторів, які обумовлюють ринкові процеси, що виступають певним відображенням економічного розвитку як окремих суб'єктів економіки та фінансової системи, так і її розвитку цілком. Такі фактори автором пропонується визначити як проєкційні.

Окрему групу факторів, які повинні враховуватись в процесі проведення фундаментального аналізу складають ті, що викликають рекурсивні процеси на ринку цінних паперів. Такі фактори пропонується визначити як рекурсивні.

До зазначених факторів вважаємо за доцільне віднести індикатори переоцінки/недооцінки акцій, оскільки, як відмічалось раніше, такі показники призводять до певних реакцій учасників ринку, що теж виступають важливими індикаторами розвитку ринкових процесів. Дії рекурсивних факторів має потужний вплив на процеси, що відбуваються на фондовому ринку і повинні бути враховані при розробці стратегій

управління інвестиційним капіталом, але ступень достовірності прогнозування наслідків впливу зазначених факторів є сумнівною.

Наведена вище авторська характеристика факторів фундаментального аналізу представлена в таблиці 1.

Таблиця 1

Узагальнена характеристика факторів фундаментального аналізу (авторська розробка)

Група факторів	Характеристика	Сфера застосування в інвестиційних стратегіях	Можливості прогнозування наслідків дії
Спекулятивні фактори	Фактори, які обумовлюють певні реакції учасників ринку що призводить до відповідних змін в курсовій динаміці цінних паперів і не сприяє суттєвим змінам руху інвестиційного капіталу (інформаційні новини, чутки та очікування, тощо).	Короткострокові торговельні стратегії	Низька ступень визначення наслідків
Інвестиційні фактори	Фундаментальні фактори, які обумовлюють суттєві зміни в фазовому просторі системи фондового ринку протягом тривалого періоду часу й сприяють притоку або відтоку інвестиційного капіталу, а також формують характер перерозподілу капіталу на ринку (вплив економічних циклів, фінансова політика держави, стан розвитку економічної та фінансової системи, та ін.).	Середньо та довгострокові інвестиційні стратегії	Висока ступень прогнозованості можливих наслідків
Проекційні фактори	Фактори, які обумовлюють ринкові процеси, що виступають певним відображенням економічного розвитку як окремих суб'єктів економіки та фінансової системи, так і її розвитку цілком (зміни економічного та фінансового стану емітента, показників його ділової активності, тощо).	Коротко, середньо та довготермінові інвестиційні стратегії	Певні дивергенції між реальними показниками економіки та їх відображенням в курсовій динаміці фондового ринку
Рекурсивні фактори	Фактори, що обумовлюють рекурсивні процеси на ринку (індикатори переоцінки/недооцінки акцій, показники ринку похідних інструментів, зміни дохідності боргових цінних паперів, психологічні фактори та ін.).	Коротко, середньо та довготермінові інвестиційні стратегії	Низька ступень визначення наслідків при розробці коротко- та середньострокових стратегій, можливість прогнозування кризових явищ в довгостроковій перспективі.

Проведене дослідження концептуальних положень фундаментального аналізу ринку цінних паперів та наведена узагальнена характеристика факторів такого аналізу забезпечує можливості для вдосконалення якості ідентифікації процесів, які відбуваються у фазовому просторі системи фондового ринку.

Представлена характеристика фундаментальних факторів дозволяє визначити перспективи прогнозування змін в ринкових процесах при визначенні напрямів розвитку ринку цінних паперів та застосування інструментарію його регулювання, розробці певних стратегій управління інвестиційним капіталом, визначенні ризиків інвестування коштів в фінансові активи, та ін.

Перспективами подальшого дослідження є більш детальне вивчення дії рекурсивних факторів, що обумовлює необхідність дослідження методології та встановлення можливостей щодо застосування інструментарію технічного аналізу ринку.

1. Аптекарь С.С., Вербицкая Ю.В. Управление капиталом предприятия : монография / С. С. Аптекарь, Ю. В. Вербицкая. — Донецк: ДонНУЭТ, 2012. — 184 с. — ISBN 978-966-385-281-2;
2. Бурлуцький С.В. Маржинальний механізм оцінки портфельних інвестицій : дис. ... канд. екон. наук : 08-01-01 / Бурлуцький Сергій Віталійович. — Дніпропетровськ, 2002. — 146 с.;
3. Глущевський В.В. Комплексна методика прийняття рішень щодо розміщення фінансових коштів на фондовому ринку України : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08-03-02 / В. В. Глущевський. — Київ, 2002. — 22 с.;
4. Найман Э.Л. Малая энциклопедия трейдера / Э. Л. Найман. — Киев : ВИРА_Р Альфа Капитал, 1999. — 236 с. — ISBN 966-95440-0-9;
5. Недосекин А.О. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности акций. Соотношение «цена/доход» [Електронний ресурс] / А. О. Недоекин // 2stock.ru. - Електрон. текст. дан. — М., 2010-2013. - Режим доступа: <http://www.2stocks.ru/main/school/762/investor/788>. - Загл. с экрана;
6. Старенко Д., Сухоруков А. Один «клік» - і ти капіталіст / Д. Старенко, А. Сухоруков. — К. : Баланс. Бізнес. Букс, 2011. — 208 с. — ISBN 978-966-415-034-4;
7. Третьяков О.С. Маркетингові дослідження ринку цінних паперів України : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08-06-02 / О. С. Третьяков. — Київ, 2000. — 14 с.;
8. Хмеленко О.В. Організація управління формуванням портфеля цінних паперів : дис. ... канд. екон. наук : 08-06-01 / Хмеленко Олексій Володимирович. — Харків, 2003. — 151 с.