



УДК 336.71:336.76

БІРЖОВИЙ ІНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ У СИСТЕМІ МЕХАНІЗМІВ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Беля Андріана Романівна,
викладач кафедри банківської справи
Львівського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: ana1000@ukr.net

Анотація. Дослідження проблематики формування і прогнозування валютного курсу національної грошової одиниці актуалізується з утвердженням і стрімким розвитком глобалізаційних процесів в останні десятиліття. В Україні проблема розвитку фондового ринку та інтернет-трейдингу, а також їхній вплив на валютний ринок є особливо актуальними, оскільки саме фондовий ринок виконує функцію «перетворення заощаджень в інвестиції», а це означає, що його треба розвивати. Досліджено теоретико-методологічні засади біржового інтернет-трейдингу; проведено аналіз впливу фундаментальних чинників на валютний курс; розглянуто перспективи розвитку фундаментального аналізу та вдосконалення системи інтернет-трейдингу в Україні.

Ключові слова: біржовий інтернет-трейдинг, валютний курс, курсоутворення, фінансовий ринок, фундаментальний аналіз, трейдинг.

Формул: 0; рис.: 4; табл.: 4; бібл.: 14.

INTERNET TRADING IN THE SYSTEM OF MECHANISMS OF FINANCIAL MARKETS FUNCTIONING

Andriana Belia,
Lecturer of the Department of Banking
of the Lviv Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: ana1000@ukr.net

Abstract. The thesis highlights the essence of the fundamental analysis and exchange rate and the scientific approach to forecasting exchange rate regimes studied by their classification, analysis and synthesis of their essential properties, grounded theoretical and methodological approaches to the formation of the exchange rate in the context of the over all economic equilibrium. Macroeconomic indicators are classified, which are factors of the volatility of the exchange rate by providing the following groups: economic growth, employment, consumer outlook, business outlook, housing, inflation, credit, financial and banking statistics and verbal intervention, foreign sector, budget, financial markets.

There is reviewed the internal and external (specific) currency exchange rate factors. It is proved that there valuation of the base currency quotations (US dollar) causes a decline in world prices for export product and growth of numerous macroeconomic imbalances in the national economic system.

Keywords: internet trading, exchange rate, exchange rate formation, financial market, fundament alanalysis, trading.
Formulas: 6; fig.: 1; tabl.: 3; bibl.: 14.

БИРЖЕВОЙ ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ В СИСТЕМЕ МЕХАНИЗМОВ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РЫНКА

Беля Андриана Романовна,
преподаватель кафедры банковского дела
Львовского образовательного-научного института
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: ana1000@ukr.net

Аннотация. Исследование проблематики формирования и прогнозирования валютного курса национальной денежной единицы актуализируется с укреплением и стремительным развитием глобализационных процессов в последние десятилетия. В Украине развитие фондового рынка и интернет-трейдинга, а также их влияние на валютный рынок является особенно актуальным, поскольку именно фондовый рынок выполняет функ-



цію «превращения сбережений в инвестиции», а это значит, что его надо развивать. Исследованы теоретико-методологические основы биржевого интернет-трейдинга; проведен анализ влияния фундаментальных факторов на валютный курс; рассмотрены перспективы развития фундаментального анализа и совершенствования системы интернет-трейдинга в Украине.

Ключевые слова: биржевой интернет-трейдинг, валютный курс, курсообразования, финансовый рынок, фундаментальный анализ, трейдинг.

Формул: 0; рис.: 4; табл.: 4; библи.: 14.

Вступ. Фінансові ринки вимагають від учасників високого рівня фахової підготовки. Фінансисти корпорацій, аналітики, торговці фінансових інститутів та біржові спекулянти щоденно ухвалюють 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 й аналізувати низку факторів, що впливають на ринкові ціни та курси і породжують тенденції зростання чи зниження. Загалом у країнах розвинутого ринку поширені три методи аналізу ринку, а саме: фундаментальний, технічний, інтуїтивний. Фундаментальний аналіз вивчає рух цін під впливом макроекономічних чинників. Технічний аналіз можна визначити як метод прогнозування динаміки цін, заснований він на математичних, а не на економічних теоріях.

Значущість правильного формування валютного курсу полягає, з одного боку, в тому, що плавна девальвація реального ефективного курсу національної валюти є одним із традиційних інструментів підтримки експортерів, а також суттєвим нетарифним бар'єром для імпортерів. З другого боку, зміна валютного курсу національної грошової одиниці впливає і на рух капіталів (прямих, портфельних та інших інвестицій), на стан валового зовнішнього боргу, на здатність його обслуговування, на стан міжнародних резервів країни і швидкість їх виснаження або відновлення.

В Україні проблема розвитку фондового ринку та інтернет-трейдингу є особливо актуальною, оскільки саме фондовий ринок виконує функцію «перетворення заощаджень в інвестиції», а це означає, що його треба розвивати.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Метою дослідження є поглиблення теоретико-методологічних засад фундаментального аналізу валютної пари USD / UAH і розроблення науково-практичних рекомендацій щодо прогнозування валютного курсу в Україні.

Досягнення вказаної мети передбачало вирішення таких завдань:

- дослідити сутність біржового інтернет-трейдингу і його застосування за кордоном;
- оцінити взаємозв'язок між обмінним курсом національної валюти та основними макроекономічними індикаторами;
- показати вплив фундаментальних індикаторів розвитку країни на динаміку валютних торгів;
- розкрити особливості формування обмінного курсу національної валюти в контексті змін у потоках капіталу;
- висвітлити основні недоліки і переваги функціонування системи інтернет-трейдингу на українському фондовому ринку.

Для досягнення мети дослідження використано широкий спектр філософських і загальнонаукових методів дослідження: системний аналіз, метод аналізу і синтезу, порівняльний аналіз, графічний аналіз, метод індукції, метод наукового узагальнення.

Результати дослідження. Інтернет-трейдинг уперше одержав популярність у середині 1990-х років як технологія, що дозволяє спростити й прискорити процес прийняття заявок від приватних інвесторів на операції із цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, а також як надзвичайно прибутковий бізнес.

Інтернет-трейдинг (*internet trading*) – це спосіб доступу до торгів на валютній, фондовій або товарній біржі з використанням Інтернету як засобу зв'язку. Здебільшого, доступ до торгів надає брокер. Він надає своїм клієнтам програмне забезпечення для зв'язку з біржею і для проведення торгів, здійснює технічну підтримку такої діяльності. Під терміном «біржовий інтернет-трейдинг» розуміється можливість прямого самостійного доступу до торгів через Інтернет із віддаленого терміналу за допомогою спеціально створеного для цих цілей програмного забезпечення.

Із грошового рахунку здійснюється звичайна купівля або продаж фондових деривативів. Приймають ліміт-, маркет- і стоп-ордери. Маржинальний рахунок в основному використовується для відкриття коротких позицій (у тому числі й без покриття) у рамках технології *margintrading*, коли брокер кредитує операції клієнта під заставу наявних на рахунку коштів (розмір кредитного плеча коливається в дуже широкому діапазоні – від 1 : 2 на фондовому ринку до 1 : 500 – на валютному). Якщо інвестор / трейдер правильно спрогнозував рух ринку, то торгівля з маржею дозволить дістати додатковий прибуток за менших вкладень. Однак і втрати будуть більшими в разі помилки.

Таким чином, основним фактором розвитку і привабливості біржового інтернет-трейдингу є все ж **маржинальна торгівля**. Великий обсяг приватних інвесторів в умовах нестабільної ситуації на ринку класичних банківських продуктів обирає альтернативні варіанти пасивного доходу. Але зважаючи на ризик-менеджмент, вкладати в ризикові продукти звичайна фізична особа буде невелику суму заощаджень – тому «кредитне плече» вважається оптимальним варіантом [1].

Протягом останніх років інтернет-трейдинг став кращим другом і помічником трейдера. За допомогою інтернет-трейдингу клієнт має зв'язок із брокером у будь-якій точці світу і в будь-який час доби. Більш того, у будь-який час трейдер може отримати всю потрібну для здійснення угод інформацію. Використовуючи програмне забезпечення обраного брокера та Інтернет, є можливість величезного вибору як самого



ринку, так і інструментів для торгівлі. При цьому використовуються всі можливості програми, починаючи від тестування торгової стратегії в реальному часі до здійснення торгівлі в автоматичному режимі.

Для кінцевого користувача (індивідуального інвестора), на нашу думку, система біржового Інтернет-трейдингу має певні переваги і недоліки (табл. 1).

Таблиця 1

Переваги і недоліки біржового Інтернет-трейдингу

Переваги	Недоліки
Невеликий стартовий капітал	Необхідні знання у сфері інвестування
Оперативний контроль над своїми позиціями і станом рахунку	Ризик втрати зв'язку (неякісний Інтернет)
Вища дохідність за рахунок створення власної стратегії	Ризик помилки (людський фактор)
Невисокі комісійні	Питання безпеки фінансових інтернет-транзакцій
Зручність, швидкість, оперативність і динамічність виконання операцій	
Простота управління власним електронним рахунком	
Зниження ризиків операційних помилок традиційного голосового брокера	
Скорочення витрат на проведення операцій	

Примітка. Розроблено за [2].

З наведеного в табл. 1 видно, що Інтернет-трейдинг має багато серйозних переваг, оскільки дає можливість приватним інвесторам із невеликим капіталом самостійно торгувати на біржі. Інтернет-трейдинг став проривом у розвитку фондового ринку України.

Біржовий Інтернет-трейдинг максимально скоротив дистанцію між покупцем і продавцем. Тепер будь-який інвестор має ті самі можливості, що й професійний учасник, котрий має місце на біржі, а саме – повну інформацію про те, що відбувається на ринку, про угоди і заявки щодо кожного емітента; можливість застосовувати методи фундаментального і технічного аналізу, а також отримувати аналітичну інформацію, що містить дослідження ринку, основні тенденції та прогнози подальшого розвитку його кон'юнктури.

Фундаментальний аналіз (англ. *Fundament analysis*) – підхід до аналізу фінансових ринків на основі вивчення фінансово-економічної інформації, яка чинить вплив на динаміку активу або фінансового інструменту.

Фундаментальний аналіз концентрується на вивченні факторів попиту і пропозиції, що визначають зміну цін. Це традиційний економічний аналіз. На сучасних фінансових ринках фундаментальний аналіз здійснюється із застосуванням економетрії та моделей розвитку ринків. Однак ефективність такого аналізу є високою тільки для довгострокового прогнозування.

Серед усіх валют, які котируються на міжнародному валютному ринку, на долар США припадає 43% середньодобового обсягу торгів, за даними Банку міжнародних розрахунків. Саме тому **фундаментальний аналіз стану економіки США**, а також **аналіз рішень, які ухвалюють монетарні регулятори США**, має вирішальне значення для успішного трейдингу на глобальному ринку валют.

Валютний (обмінний) курс, будучи тісно пов'язаним із станом усіх секторів національної економіки, має складну природу свого формування, оскільки, з одного боку, він є наслідком нелінійних взаємодій множини макроекономічних індикаторів розвитку країни, а з другого – чинником зміни вказаних індикаторів.

Формуючись на основі комплексу внутрішніх і зовнішніх фундаментальних економічних показників, валютний курс, у свою чергу, активно впливає на відповідні макроекономічні індикатори. По суті, доцільно розрізнити прямий і зворотний зв'язки між системою економічних індикаторів і валютним курсом. У разі прямого зв'язку валютного курсу є результативною ознакою, а у разі зворотного – він є однією з факторних ознак, які активно впливають на економічний розвиток країни.

Формування валютного курсу залежить та обумовлюється насамперед сукупністю взаємодій національної економіки з рештою світу. Тому встановлення взаємозв'язків рахунків зовнішнього сектору національної економіки між собою та їхнього впливу на формування валютного курсу, з одного боку, а також розуміння того, яким чином валютний курс здатний впливати на відновлення загальної рівноваги в національній економіці, – з другого, є одним із важливих завдань фундаментального аналізу [3].

Інформаційною основою процесу біржового Інтернет-трейдингу є інформація про фінансові ринки, компанії та валюти. Переважно брокерські та дилерські фірми або надають новини такого плану, або мають цілі аналітичні підрозділи, які займаються технічним аналізом певних інструментів чи біржових майданчиків. Для прикладу, Xdirect щодня надає інформацію щодо кількох основних валютних пар щодня. Також можна використовувати rss стрічку новин напряму від Thomson Reuters або Bloomberg. Також популярним аналітичним агентством, яке започаткувало й обслуговує основний біржовий індекс США, є Dow Jones.

Виділяють чотири групи фундаментальних факторів, що безпосередньо впливають на ринок:

- економічні;
- політичні;
- чутки та очікування;
- форс-мажор – неочікувані події.

Фундаментальний аналіз валютного курсу базується на припущенні про те, що попит і пропозиція на певну валюту є наслідком економічних процесів, які відбуваються у відповідній країні. Цей вид аналізу є синтетичним дослідженням низки макроекономічних індикаторів у їхньому взаємозв'язку з динамікою валютного курсу.

Аналіз фундаментальних макроекономічних індикаторів та їхніх взаємозв'язків із динамікою валютного курсу національної грошової одиниці є досить новою сферою для багатьох країн, їхніх урядів, регуляторів. І якщо у США і деяких інших розвинутих країнах світу цьому видові аналізу приділялася системна інституційна увага упродовж багатьох десятиліть, то щодо решти країн актуалізація цього питання тісно переплетена з процесами глобалізації та уніфікації



інфраструктури фінансових ринків. Наслідками вказаних процесів стали більш тісні взаємозалежності та взаємовпливи країн, їхніх економік, ринків та валют.

Більш детальний кореляційно-регресійний аналіз взаємозв'язку динаміки національного ВВП у постійних цінах 2010 року і загального світового товарного індексу дає змогу констатувати наявність значного прямого зв'язку, за якого при зростанні / зменшенні загального світового товарного індексу на один пункт український ВВП відповідно зростає / зменшується на 3,1 млрд грн у постійних цінах (рис. 1).

Висока цінова волатильність на світових товарних ринках ревальвує гривню в разі зростання вказаних цін і девальвує гривню в разі їх падіння. Висновок можна сформулювати інакше: сильний долар девальвує гривню через зниження цін на світових товарних ринках, у той час як слабкий долар ревальвує гривню через зростання цін на світових товарних ринках. Власне вказаний висновок, а також наведені вище результати аналізу є наочною ілюстрацією дії ефекту проходження (*path-through effect*) на зміну валютного курсу гривні відносно долара США.

Однак вищевказаний ефект проходження такими закономірностями не обмежується. Не менш важли-

ві його наслідки полягають у тому, що між офіційним валютним курсом гривні та інфляцією (ІСЦ) в Україні існує значна тіснота зв'язку. Більше того, у наш час, після переходу до режиму гнучкого курсоутворення, вказаний зв'язок, узятий із двомісячним лагом відносно реакції цін на зміну ВК, став майже функціональним (95,3% інфляційної волатильності зумовлюється девальвацією ВК гривні) (рис. 2).

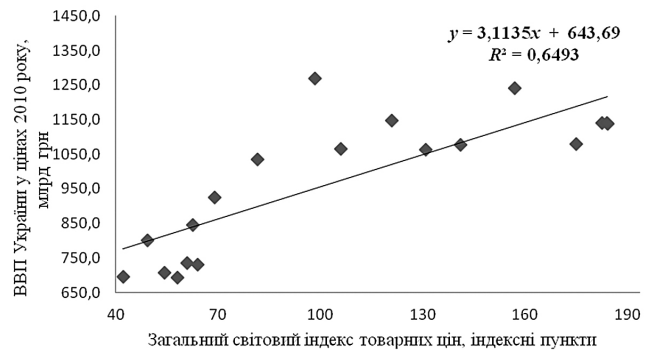


Рис. 1. Взаємозв'язок між ВВП України і загальним світовим товарним індексом за 1996–2016 рр.

Примітка. Розраховано за даними IMFCCMS [4].

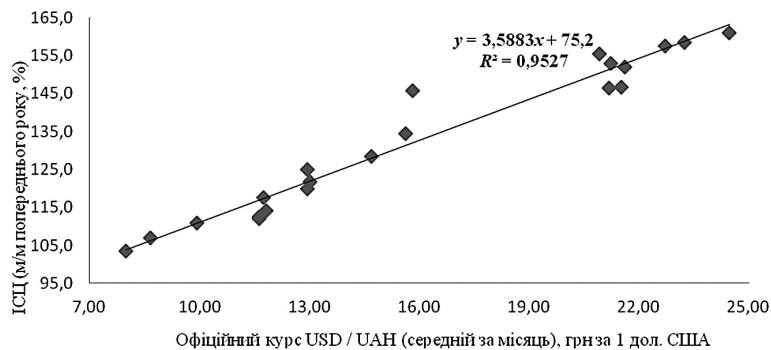


Рис. 2. Взаємозв'язок між курсом гривні та інфляцією

Примітка. Розраховано за даними НБУ [5]

З вищезазначеного рівняння регресії можна зробити висновок про те, що знецінення валютного курсу національної грошової одиниці на одну гривню відносно долара США супроводжується середніми темпами зростання споживчої інфляції на рівні 3,6 відсотка.

З огляду на окреслений аналіз можна констатувати, що ціновий канал є одним з основних у контексті впливу валютного курсу на економічні процеси. Тому намагання регулювати валютний курс шляхом його фіксації з метою стабілізації цін є, на перший погляд, найпростішим і найбільш очевидним рішенням. Базуючись на очевидності інфляційних наслідків девальвації національної валюти у країнах, які мають високу частку залежності від імпорту, чимало вітчизняних дослідників схилилися до різних форм фіксації валютного курсу гривні, аналізуючи переваги і недоліки відповідних валютно-курсівих політик монетарного регулятора [6].

Обмінний курс національної валюти будь-якої країни постійно змінюється під впливом тих чи інших факторів. Він має стохастичну природу, оскільки

змінюється циклічно: періоди зростання змінюються періодами падіння і, навпаки, у хаотичному порядку.

Національна грошова одиниця є ключовим елементом незалежної монетарної політики країни. Пов'язуючи національну економіку зі світовим ринком, обмінний курс української валюти зазнає впливу багатьох макроекономічних факторів – як екзогенних, так і ендегенних.

З тих чи інших причин національні валюти багатьох країн девальвують, Україна ж стала рекордсменом зі знецінення своєї валюти: українська гривня 2008 року втратила 62,3% своєї вартості щодо долара США і 54,8% щодо євро; 2014-го девальвація була ще відчутніша – 97,3 та 74,2% відповідно. Така ситуація активізувала дослідження у сфері курсоутворення як в Україні, так і за кордоном.

Ричард Міз і Кенет Рогофф 1983 року запропонували так звану модель «випадкового блукання», що дозволяла висувати чітку гіпотезу про значення валютних курсів аналогічно до моделей, заснованих на принципах відносних переваг. Було також доведено,

що окремі моделі можуть прогнозувати зміну обмінних курсів із високою вірогідністю на одному проміжку часу і не працювати на іншому [7].

У реальності ціна однієї валюти стосовно інших постійно змінюється залежно від співвідношення попиту і пропозиції валюти на валютних ринках. Водночас співвідношення попиту і пропозиції залежить від багатьох факторів, які одночасно тісно взаємодіють. Коливання курсу національної валюти є чутливим економічним барометром загальноекономічної ситуації; остання визначається складним комплексом фундаментальних факторів. Ерік Л. Найман під фундаментальними факторами розуміє «макроекономічні індикатори стану економіки» [8].

Експерти валютного ринку поділяють фундаментальні фактори за ступенем їх вагомості на певні категорії. До найвагоміших відносять: стан торговельного і платіжного балансу, стан грошової системи, офіційні облікові ставки, темпи економічного зростання, рівень інфляції, обсяги золотовалютних резервів, зовнішню заборгованість, дефіцит державного бюджету, динаміку зайнятості, політичні фактори. Другу сходинку посідають: обсяги роздрібного товарообороту, житлового будівництва, темпи зростання промислового виробництва, виконання іноземною валютою функції грошей, портфель замовлень тощо. На третій сходинці – індикатори фінансових ринків, які можна отримати в режимі реального часу: індекси фондового ринку, попит на державні цінні папери, депозитні ставки, курси національних валют [3].

Механізм курсоутворення багатофакторний і досить складний. Одні фактори впливають на курс валюти прямо, безпосередньо, інші опосередковано. Сила впливу кожного фактору змінюється залежно від загальної кон'юнктури економіки. Один і той самий фактор в окремі періоди може відігравати досить ваго-

му роль при формуванні обмінного курсу, а зі зміною кон'юнктури економіки – відходити на другий план. Однак проведений теоретичний аналіз макроекономічних факторів, що впливають на формування ціни валюти, дозволяє поділити їх на три групи (табл. 2).

Таблиця 2

Класифікація курсоутворювальних факторів

Ревальвувачі фактори	Девальвувачі фактори
Процентні ставки	Грошова маса
Сальдо торговельного балансу	Інфляція
Обсяг ВВП (ВНП)	Дефіцит бюджету
Споживчий попит	Рівень безробіття
Зовнішньоторговельна квота	
Обсяг золотовалютних резервів	

Примітка. Розроблено за [3].

Аналізуючи макроекономічні фактори курсоутворення, не слід забувати про вплив на формування ціни валюти суб'єктів валютного ринку. Їх умовно поділяють: на експортерів, імпортерів, власників спекулятивного капіталу і центральний банк. Саме на центральний банк покладено завдання стабілізації курсу національної валюти і зменшення амплітуди його коливань.

На динаміку обмінного курсу національної валюти впливають і одночасно залежать від його величини зовнішній і внутрішній сектори економіки. Зовнішня рівновага характеризується стабільністю поточного рахунку платіжного балансу, внутрішня – урівноваженістю попиту і пропозиції на валютному ринку країни та ціною стабільністю. Графічний аналіз динаміки валютного курсу гривні щодо долара США за період з 2012 до 2015 рр. (рис. 3) дає можливість виділити окремі періоди, які характеризуються різними темпами зміни курсових коливань та значно відрізняються макроекономічною ситуацією у країні.

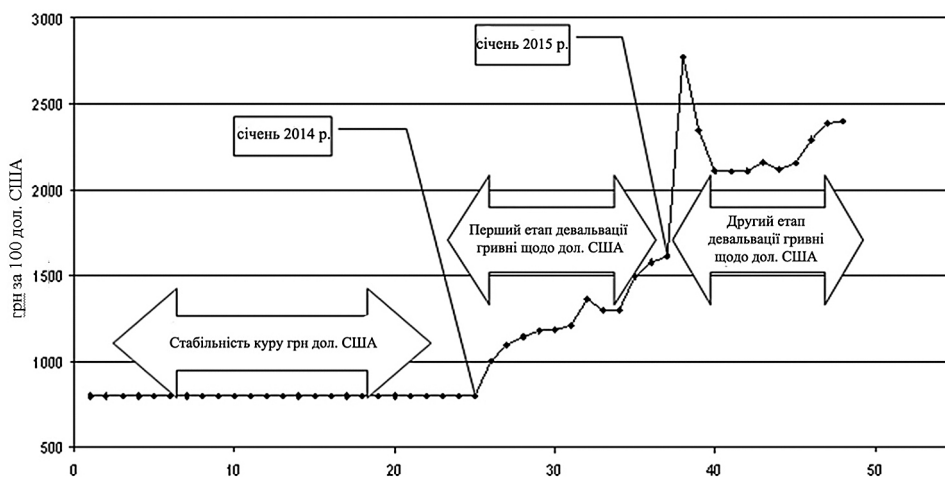


Рис. 3. Динаміка офіційного курсу грн / дол. США, на кінець місяця впродовж 2012–2015 рр.

Джерело. [9].

Перший період – із січня 2012 р. до січня 2014 р. На цьому етапі підтримується стабільний обмінний курс гривні щодо долара США. Курсові коливання на цьому проміжку часу були незначними: різниця між максимальним і мінімальним курсовими значеннями становила 0,33 грн за 100 дол. США.

Така ситуація зумовлена кількома чинниками: – підтримкою низької інфляційного середовища у країні. На думку О. Береславської, цей вплив був мінімальним, оскільки інфляція в Україні була значно нижчою за інфляцію основних торговельних партнерів України [9];



– використанням для виплат за державним і гарантованим державою боргом міжнародних резервів (за 2012 рік їх обсяг знизився на 7,2 млрд дол. США, упродовж 2013-го було витрачено 4,1 млрд дол. США);

– урівноваженими попитом і пропозицією безготівкової іноземної валюти.

Упродовж 2013 року НБУ був вимушений запровадити низку обмежувальних заходів, що дозволило зменшити спекулятивний тиск на внутрішній валютний ринок. Такі заходи є тимчасовими і в реаліях української економіки виправдані.

Як видно з рис. 4, для стримування девальвації обмінного курсу національної валюти впродовж 2012–2013 рр. використовувалися валютні інтервенції. За вказаний період валютні резерви НБУ зменшилися

більш як удвічі, їхній найнижчий рівень був у четвертому кварталі 2014 року. Використання валютних резервів для стримування коливань курсу виправдане в короткостроковій перспективі для згладжування незначної волатильності курсу. Однак використання інтервенцій як стримульовального механізму впродовж двох років тільки накопичувало девальваційний тиск на гривню і викликало різку девальвацію національної валюти впродовж 2014 року на 97,3 відсотка.

На думку О. Береславської, від'ємне сальдо валютних інтервенцій 2014 року, що становило мінус 833,1 млн дол. США, не зупинило девальвацію гривні і сприяло кардинальній зміні у структурі фінансових активів НБУ: вже 2013-го роль основного фінансового активу НБУ відігравали цінні папери уряду України [10].

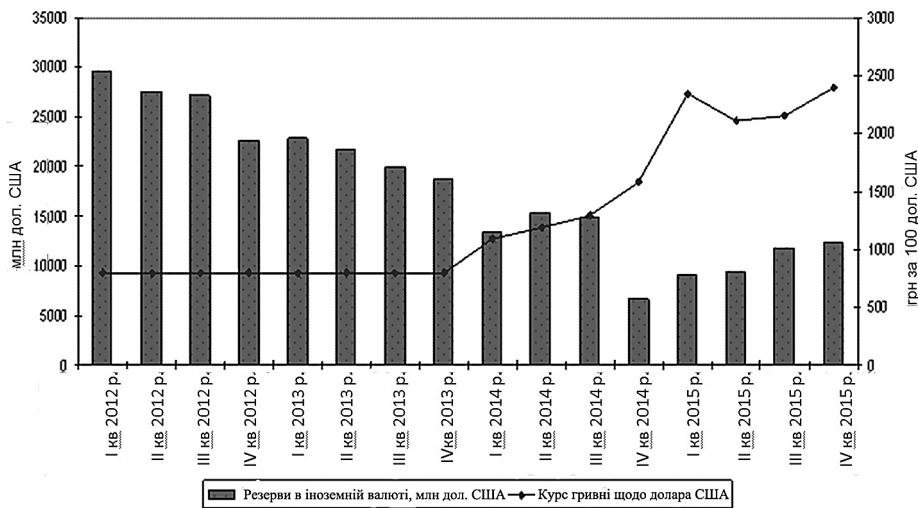


Рис. 4. Динаміка валютних резервів НБУ і курсу гривні щодо долара США

Джерело. [9].

Другий період – із лютого 2014 р. до січня 2015 р. характеризується зниженням обсягів золотовалютних резервів до критичного рівня – 7,5 млрд дол. США; реальний ВВП упродовж 2014 року скоротився на 6,8%,

експорт товарів зменшився на 19,9%, баланс товарів та послуг становив мінус 4 606 млн дол. США (табл. 3). У цілому за результатами 2014 року дефіцит зведеного платіжного балансу становив 13,3 млрд дол. США.

Таблиця 3

Динаміка показників зовнішньої торгівлі впродовж 2012–2015 рр.

Показник	Роки	2011	2012	2013	2014	2015
Експорт товарів та послуг, млн дол. США		83 652	86 516	81 719	65 436	47 797
Темпи зміни експорту, %		27,47	3,42	-5,54	-19,93	-26,96
Імпорт товарів та послуг, млн дол. США		93 797	100 863	97 353	70 042	49 488
Темпи зміни імпорту, %		34,75	7,53	-3,48	-28,05	-29,35
Баланс товарів та послуг, млн дол. США		-10 145	-14 346	-15 634	-4 606	-1 691

Примітка. Розраховано за даними [11].

Саме 2014-й став роком вимушеної відмови від штучно стабільного обмінного курсу гривні та переходу до гнучкого обмінного курсу, який визначається фундаментальними факторами ринку: попитом і пропозицією.

Для виявлення курсоутворювальних факторів проаналізуємо взаємозв'язок динаміки фундаментальних факторів і валютних курсів гривні за 2012–2015 рр. (Y1 – пара грн / долар США, Y2 – пара грн / євро). Фундаментальні фактори представлені такими макроекономічними показниками: X1 – сальдо екс-

порту-імпорту товарів і послуг, млн доларів США; X2 – грошова маса (агрегат M3), млн грн; X3 – облікова ставка НБУ, %; X4 – обсяги продажу державних цінних паперів на первинному ринку, тис. штук; X5 – гроші поза банками (агрегат M0), млн грн; X6 – дефіцит зведеного бюджету, у % до ВВП; X7 – інвестиції в основний капітал, млн грн; X8 – зовнішній борг (прямий і гарантований), млрд доларів США; X9 – золотовалютні резерви НБУ, млн доларів США; X10 – швидкість обертання грошової маси, кількість обертів; X11 – індекс споживчих цін, %.



Щільність зв'язку між цими факторами і валютними курсами гривні представлено кореляційною матрицею (табл. 4).

Недіагональні елементи матриці – це лінійні коефіцієнти кореляції r_{ik} , які оцінюють не причинно-наслідкові, а супутні зв'язки між показниками,

що корелюють. Оскільки інформаційна база нашого дослідження представлена динамічними рядами, то коефіцієнти кореляції відображають синхронність змін фундаментальних факторів і валютних курсів, що зумовлено дією спільних причин їхньої варіації.

Таблиця 4

Коефіцієнти кореляції між фундаментальними факторами і валютними курсами

	Y1	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	Y2
Y1	1	0,75	0,76	0,92	-0,68	0,76	-0,79	0,54	-0,76	-0,8	-0,84	0,48	0,99
X1		1	0,67	0,72	-0,20	0,77	0,15	-0,59	-0,63	-0,69	0,11	0,46	0,77
X2			1	0,62	-0,14	0,94	-0,57	0,99	0,99	-0,94	-0,80	0,49	0,81
X3				1	0,55	0,67	0,56	-0,62	-0,57	-0,70	0,82	0,48	0,89
X4					1	-0,16	0,36	-0,16	-0,15	-0,09	0,35	-0,11	-0,51
X5						1	-0,59	0,99	0,99	-0,92	-0,84	0,48	0,82
X6							1	-0,55	-0,59	-0,58	0,76	0,17	-0,79
X7								1	0,99	0,99	-0,81	0,12	0,80
X8									1	0,99	-0,79	0,12	-0,71
X9										1	-0,79	-0,51	-0,84
X10											1	0,36	-0,61
X11												1	0,49
Y2													1

Примітка. Розраховано за даними Національного банку України [11].

Валютні курси грн / долар і грн / євро змінюються в динаміці майже синхронно – коефіцієнт кореляції між ними становить 0,99. Спільним для обох курсів валют є істотність зв'язку з таким фактором, як облікова ставка НБУ та неістотність зв'язку з індексом споживчих цін. З іншими фундаментальними факторами щільність зв'язку кожної пари курсових співвідношень різниться. Як свідчать значення коефіцієнтів кореляції, зв'язок валютного курсу грн / євро з фундаментальними факторами сильніший порівняно з курсом грн / долар. Для пари грн / євро та для пари грн / долар коефіцієнти кореляції з більшістю фундаментальних факторів перевищують 0,8 або наближаються до цього рівня [11].

Можна стверджувати, що в Україні девальвація гривні є результатом накопичених дисбалансів в економіці країни, що роками не вирішувалися. Упродовж 2012–2013 рр. для стримування девальвації гривні використовувалися валютні інтервенції, що стало причиною накопичення девальваційних очікувань та різкого здешевлення гривні 2014 року. Позитивний вплив здешевлення національної валюти на платіжний баланс (2014 і 2015 років обсяг імпорту товарів і послуг зменшився відповідно на 28 і 29%) не буде довготривалим явищем, оскільки структурні деформації національної економіки і надалі виступатимуть девальваційним фактором. Здешевлення валюти для поліпшення сальдо платіжного балансу використовувати не доцільно, оскільки темпи зміни експорту в усі роки, крім 2013-го, перевищували темпи зміни імпорту. За результатами дослідження, дієвим інструментом впливу на динаміку курсу національної валюти можна визначити облікову ставку НБУ.

Український ринок цінних паперів за темпами свого розвитку дуже довго відстає від фондових ринків США, Європи, Росії. Тенденція продовжується і доте-

пер, проте з розвитком інформаційних Інтернет-технологій в українського ринку з'явився шанс зміцнити свої позиції, стати конкурентоспроможним і привабливим у світовому масштабі. Звичайно, для досягнення такого результату потрібні кардинальні структурні зміни вітчизняного фондового ринку. Інтернет-трейдинг, який був упроваджений 2009 року, безперечно, вивів український ринок на якісно новий рівень розвитку, надавши доступ приватним інвесторам до торгівлі цінними паперами. Інтернет-трейдинг, поряд із проблемами і недоліками, має набагато більше переваг і перспектив.

1. Для українського фондового ринку доцільно переглянути підходи до лістингових вимог, оскільки багато компаній узагалі не мають можливості бути включеними в лістинг, а саме:

- знизити вимоги до фінансових показників, що визначають допуск цінних паперів у лістинг;
- дозволити включення цінних паперів з ініціативи маркет-мейкера;
- дозволити включення цінних паперів у лістинг за наслідками їхнього обігу на інших фондових біржах, не вимагаючи регулярних торгів протягом періоду часу – хоча б до півроку;
- підвищити вимоги до рівня ліквідності цінних паперів у лістингу.

2. Доцільністю є впровадження в Україні біржового IPO:

- регулятор мусить дозволити емітентів формувати певні параметри випуску облігацій на підставі попиту / пропозиції, що склалися на фондовій біржі при розміщенні;
- треба створити умови для скорочення витрат виходу на фондовій біржі новим емітентам, у тому числі венчурним, інноваційним та інвестиційним компаніям шляхом установлення окремих умов допуску (зняття наявних



обмежень) цінних паперів до обігу та лістингу на фондових біржах – за умови обігу винятково серед кваліфікованих інвесторів;

- слід визначити механізми пропозиції цінних паперів міжнародним та українським інвесторам професійними учасниками ринку цінних паперів, які пропонують послуги з розміщення (андерайтингу) чи організації обігу (маркетмейкери) цінних паперів, установити відповідальних осіб;
- визначити механізми контролю за пропозицією цінних паперів (іноземних і вітчизняних) в Україні та за кордоном.

3. Доцільною є активізація участі органів державної влади в біржових торгах на українському фондовому ринку – ФДМУ, який є найбільшим акціонером в Україні і мусить відігравати відповідну роль на фондовому ринку. Для цього потрібно:

- передбачити можливість прямої участі ФДМУ чи уповноваженої установи в торгах на фондових біржах і впливу на біржові ціни (за рахунок значної частки акцій, що перебуває в розпорядженні ФДМУ, джерела підвищення показника *freefloat*);
- внести зміни до Положення про порядок продажу на фондових біржах пакетів акцій акціонерних товариств, що належать державі (він безнадійно застарів і з огляду на нормативні документи НКЦПФР, і на чинний порядок ведення біржових торгів) [12].

Ще одним важливим завданням для активізації фондового ринку і розвитку інтернет-трейдингу є налагодження системи електронного документообігу, оскільки український фондовий ринок у цьому плані значно відстає від іноземних фондових ринків. Тому це питання слід обов'язково вирішити на законодавчому рівні.

Висновки. Економічні реформи є дуже поширеним явищем на території України. Такі умови роблять питання прогнозування подій на валютному ринку особливо актуальним як на макро-, так і на мікрорівні. Разом з тим фінансові інститути, органи влади, комерційні структури часто відчують потребу в отриманні надійної інформації щодо співвідношення курсів валют як у короткостроковому, так і довгостроковому періодах.

Процес ухвалення рішення центрального банку при виборі режиму валютного курсу тісно корелює з їхнім впливом на очікування економічних агентів, а також із такими феноменами, як невизначеність поведінкових реакцій учасників валютного ринку щодо запровадження «плаваючого» режиму валютного курсу, фіксації валютного курсу, спекулятивних атак.

Тому для ефективного прогнозу валютного курсу використовують фундаментальний аналіз. Мета фундаментального аналізу міжнародного валютного ринку – вивчити ціновий рух валютних пар та інших інструментів на рівні макроекономіки, оцінити загальний стан світової економіки, а також економіки обраної країни, виходячи з вибору валютної пари. Для того, щоб ухвалити рішення про вхід на ринок, інвестор повинен правильно визначити напрям головного ринкового тренду і, звичайно ж, його точки ділового циклу на даний момент.

Щоб повноцінно провести фундаментальний аналіз валютного ринку, потрібно регулярно стежити за економічними подіями. Щодня публікуються нові економічні дані, які стосуються певного показника (індексу) економіки. Будь-яка офіційна новина значно впливає як на валютний ринок, так і на інші фінансові ринки. Причина багатьох рухів на таких ринках – у трактуванні трейдерами фундаментальних факторів.

Список використаної літератури

1. Фондовый рынок. Курс для начинающих / пер. с англ. В. Ионова под ред. А. Ильина. – М. : Альпина Паблишер, 2002. – 277 с. – (Серия «Reuters для финансистов»).
2. Сипягин Е. Самоучитель биржевой торговли / Евгений Сипягин. – Санкт-Петербург : Питер, 2009. – 173 с.
3. Лиховидов В. Н. Фундаментальный анализ мировых валютных рынков: методы прогнозирования и принятия решений / В. Н. Лиховидов. – Владивосток : Дом книги, 2012. – 234 с. : ил.
4. Ukraine GD Pat Constant Prices [Електронний ресурс] // IMF Cross Country Macroeconomic Statistics. – Режим доступу : https://www.quandl.com/data/ODA/UKR_NGDP_R-Ukraine-GDP-at-Constant-Prices-LCU-Billions.
5. Макроекономічні показники. Ціни. Індекс споживчих цін [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=23487024&cat_id=57896.
6. Скрипник А. Вплив валютно-курсової політики на інфляційні процеси в Україні / А. Скрипник, Г. Варваренко // Вісник НБУ. – 2007. – № 1. – С. 40–48.
7. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т. П. Вахненко ; Ін-т економіки та прогнозування НАН України. – К. : Фенікс, 2016. — 536 с.
8. Найман Э.-Л. Малая энциклопедия трейдера / Э.-Л. Найман. – К. : ВИРА-Р Альфа Капитал, 2009. – 236 с.
9. Береславська О. Курсоутворення гривні в контексті змін у світовій валютній системі / Олена Береславська // Вісник НБУ. – 2014. – № 3. – С. 10–16.
10. Береславська О. Девальвація гривні та спричинені нею виклики для України / Олена Береславська // Вісник НБУ. – 2015. – № 2. – С. 26–33.
11. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.



12. Фундаментальний аналіз цінних паперів. Поняття «фундаментальний аналіз» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.securities.org.ua.
13. Показники та методи фундаментального (класичного) аналізу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bookbrains.com>.
14. U.S. Dollar. Index. Contracts [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.theice.com/publicdocs/futures_us/ICE_Dollar_Index_FAQ.pdf.

References

1. Ilin, A. (Eds.). (2002). Fondoviyiy ryinok. Kurs dlya nachinayuschih (Seriya «Reutersdlya finansistov») [The stock market. Course for beginners (Series «Reuters for financiers»)]. (V. Ionov, Trans). Moscow : Alpina Publisher [in Russian].
2. Sipyagin, E. (2009). Samouchitel birjevoy trgovli [Samouchitel stock exchange]. St. Petersburg: Piter [in Russian].
3. Lihovidov, V. N. (2012). Fundamentalnyiy analiz mirovyih valyutnyih ryinkov: metody i prognozirovaniya i prinyatiyaresheniya [Fundamental analysis of the world currency markets: methods of forecasting and decision-making]. Vladivostok : Domknigi [in Russian].
4. Ukraine GDP at Constant Prices (2015). www.quandl.com. Retrieved from : https://www.quandl.com/data/ODA/UKR_NGDP_R-Ukraine-GDP-at-Constant-Prices-LCU-Billions.
5. Makroekonomichni pokaznyky. Tsiny. Indeks spozhyvchykht sin [The macroeconomic indicators. Prices. The consumer price index]. (2015). www.bank.gov.ua. Retrieved from : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=23487024&cat_id=57896 [in Ukrainian].
6. Skrypnyk, A., & Varvarenko, H. (2007). Vplyvvaliutno-kursovoi polityky na inflatsiini protsesy v Ukraini [Influence of exchange rate policy on inflation in Ukraine]. Visnyk NBU – Bulletin of the NBU, 1, 40–48 [in Ukrainian].
7. Vakhnenko, T. P. (2016). Zovnishni borhovi zobov'iazannia u systemi svitovykh finansovo-ekonomichnykh vidnosyn [external debt in the system of world economic relations]. Kyiv : Feniks [in Ukrainian].
8. Nayman, E.-L. (2009). Malaya entsiklopediya treydera [Small encyclopedia of the trader]. Kyiv : VIRA-R Alfa Kapital [in Ukrainian].
9. Bereslavskaya, O. (2014). Kursoutvorennya hryvni v konteksti zmin u svitovii valiutnii systemi [hryvnia exchange rate in the context of changes in the global monetary system]. Visnyk NBU. – Bulletin of the NBU, 3, 10–16 [in Ukrainian].
10. Bereslavskaya, O. (2015). Devalvatsiia hryvni ta sprychyneni neiu vyklyky dlia Ukrainy [hryvnia devaluation and consequent challenges for Ukraine]. Visnyk NBU – Bulletin of the NBU, 2, 26–33 [in Ukrainian].
11. Ofitsiyniy sait Natsionalnoho banku Ukrainy [Official site of the National Bank of Ukraine]. www.bank.gov.ua. Retrieved from : <http://www.bank.gov.ua> [in Ukrainian].
12. Fundamentalnyi analiz tsinnykh paperiv. Poniattia «fundamentalnyi analiz» [The fundamental analysis of securities. The concept of «fundamental analysis»]. (n. d.). www.securities.org.ua. Retrieved from : <http://www.securities.org.ua> [in Ukrainian].
13. Pokaznyky ta metody fundamentalnoho (kласичного) analizu [Indicators and fundamental techniques (classical) analysis]. (n. d.). www.bookbrains.com. Retrieved from : <http://www.bookbrains.com>.
14. U. S. Dollar. Index. Contracts (2015). www.theice.com. Retrieved from : http://www.theice.com/publicdocs/futures_us/ICE_Dollar_Index_FAQ.pdf.