Реферат

На тему

ФУНДАМЕНТАЛЬНИЙ І ТЕХНІЧНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Зміст

1. Основи фундаментального аналізу, підходи до прогнозування руху курсів валют

2. Фактори впливу на валютні курси: макроекономічні, політичні, і психологічні

3. Макроекономічні індикатори валютного ринку. Календар подій та індикаторів

3.1 GNP і GDP

3.2 Industrial Production

3.3 Capacity Utilization

3.4 Factory Orders

3.5 Durable Goods Order

3.6. Business Inventories

3.7. Construction Data

3.8. Дефіцит державного бюджету

3.9. Trade Balance

3.10. ODR - Official Discount Rate

3.11 PPI - Producer Price Index

3.12 CPI - Consumer Price Index

3.13. Грошова маса

3.14. Unemployment Rate

4. Аналіз пов'язаних ринків

5. Центральні банки та їх вплив на ринок FOREX

5.1 Федеральна резервна система США (Federal Reserve, Fed)

5.2 Банк Англії (Bank of England, BoE)

5.3 Європейський центральний банк (ECB)

5.4 Банк Японії (Bank of Japan, BoJ)

6. Характеристики валют

## 1. Основи фундаментального аналізу, підходи до прогнозування руху курсів валют

Для правильної, а значить, прибуткової роботи на будь-якому фінансовому ринку необхідно уміти прогнозувати рух цін (на FOREX - курсів валют). При прогнозуванні будь-якого фінансового ринку використовуються (див. мал.1):

Мал.1. Основні методи аналізу фінансового ринку.



*Фундаментальний аналіз* - аналіз економічного стану країн походження валют (США, Японія, ЄС, Великобританія і Швейцарія), політичних подій і чуток. У разі роботи з акціями підприємств, окрім макроекономічного аналізу, необхідний мікроекономічний аналіз. На товарних ринках продовольства, наприклад, потрібно ще відстежувати погодні умови;

технічний аналіз - аналіз графіків, що відбивають зміни цін;

комп’ютерний аналіз - аналіз допоміжних графіків, побудованих як інтегральні характеристики цін;

психологічний аналіз - аналіз очікувань і переваг учасників ринку.

Існує антагонізм між аналітиками, які стверджують, що тільки фундаментальний аналіз містить в собі основну інформацію про ринок і дозволяє знайти причину зміни цін, і "технарі", які вважають, що зміни цін самі відображають переваги учасників ринку, тому досить аналізувати графіки цін і не звертати увагу на причини такого руху. Істина, напевно, як і завжди в цьому житті, лежить посередині.

Крім того, при дослідженні складних явищ, в яких бере участь активний суб'єкт, - людина, не існує однозначних методів аналізу, а отже, немає і однозначних рішень.

Підкреслимо ще раз, що при роботі на такому ризикованому ринку, як FOREX, важлива системність.

Для максимальної прибутковості і стабільності роботи на FOREX необхідно освоювати всі види аналізу. Але, по-перше, це вельми важко, бо доведеться обробити дуже велику кількість різнорідної інформації: і, по-друге, ще складніше скомбінувати всі види аналізу разом для того, щоб отримати прогноз, оскільки виникає дуже багато аргументів за і проти.

Оскільки ринком володарюють переваги учасників і не існує однозначного трактування впливу різних заходів державного регулювання на економіку країни і взаємозв'язаної макроекономічних показників, фундаментальний аналіз представляється дуже складним. Тим паче, що дія на ринок тих або інших макроекономічних індикаторів обумовлена не стільки їх об'єктивним значенням для економіки, скільки тим, до якого висновку прийдуть більшість учасників ринку. Але щоб спробувати передбачити їх думку, необхідно знати, якими способами вони можуть прийти до нього. Тобто треба розглянути різні підходи до аналізу макроекономіки, що існують в даний час. Можливо, із-за такої складності фундаментального аналізу деякі учасники ринку не використовують його в своїй роботі або навіть категорично його відкидають.

## 2. Фактори впливу на валютні курси: макроекономічні, політичні, і психологічні

Необхідно враховувати, що, чекаючи те або інше повідомлення, учасники ринку вже готують свої позиції відповідно до своїх очікувань. Якщо очікуються погані економічні показники, то пониження ціни відбувається ще до виходу таких показників. Якщо потім він вийде:

дійсно поганим, але не катастрофічним, то на ринку може нічого не відбутися, оскільки ціни і так вже знизилися;

дуже поганим, то ціни продовжать знижуватися;

істотно краще очікуваного, то ціни почнуть підвищуватися, повертаючись на початковий рівень.

*Макроекономічні показники* зазвичай мають три значення.

Очікуване значення виходить як результат сукупної думки аналітиків. Це значення у міру наближення до терміну виходу реального значення може коректуватися, оскільки з'являються нові додаткові дані. Очікуване значення є орієнтиром для ринку.

Реальне, або актуальне, значення - те значення, яке публікується як офіційне. Термін виходу більшості показників відомий заздалегідь.

Ревізія, або виправлене значення. Часто разом з наступною публікацією одного і того ж показника дається уточнене значення цього показника за попередній період. Зазвичай ревізії не роблять помітного впливу на ринок, бо якщо реальні показники характеризують стан економіки минулого місяця або кварталу, то ревізія даних характеризує ще віддаленіший період у минулому. Проте для місячних показників і уточнені значення можуть грати роль. Наприклад, якщо очікується значення показника +0.2%, в попередній місяць було значення +0.3%, і виходить значення +0.4%, що більше очікуваного значення, а уточнений показник за попередній період рівний +0.1%, то, швидше за все, ринок ніяк не відреагує на такі дані. В даному прикладі уточнене значення показника за попередній період стало менше і компенсувало поточне перевищення значення показника над очікуваним.

Фундаментальний аналіз грунтується на вивченні макроекономічних індикаторів, які доступні через комп'ютерні інформаційні системи типу Reuters, Dow Jones Telerate, Tenfore, Bloomberg і тому подібне Економічна інформація і огляди аналітиків також доступні через засоби масової інформації: телебачення, радіо, газети і журнали. Відзначимо, що для професійного підходу до макроекономічного аналізу слідує постійно вести записи, які дозволяють бачити історичну ретроспективу. Якщо не вести їх, то отримати всю необхідну інформацію за попередні періоди в умовах Росії виявляється достатньо складною справою. Крім того, дуже корисно реєструвати реакції ринку на всі макроекономічні показники. Аналіз таких записів дозволить вам краще відчувати і розуміти ринок.

Відзначимо, що на поведінку ринку можуть зробити вплив і аналітичні огляди авторитетних осіб. Незалежно від правильності цих оглядів, вони сильно впливають на очікування учасників ринку, що, у свою чергу, впливає на його поведінку в цілому. При аналізі такого впливу неможливо точно визначити, що є первинним:

або прогноз руху цін був правильним, а учасники ринку просто вчасно приєдналися до цього руху;

або прогноз стимулював такі дії учасників, які привели до цієї зміни цін.

*Політичні події і кризові явища.* На поведінку ринку істотну дію надають події, які не можна спрогнозувати заздалегідь: відставка перших осіб держави, військові конфлікти, політичні кризи, викрадання, несподіванки передвиборних кампаній, стихійні лиха і тому подібне

Розглянемо два приклади.

Теректи в США в 2001 році викликали ослаблення USD, більшість учасників ринку продавали USD.

Інформація про "скажених корів" в Англії (весна 1996 р) з'явилася у вихідні дні, що привело до швидкого ослаблення стерлінгу в понеділок, як тільки почав працювати європейський фінансовий ринок. Це пояснюється тим, що вірогідна заборона на експорт англійської яловичини до Європи негативно могла б позначитися на економіці Великобританії, тому більшість учасників ринку продавали стерлінг.

Для прогнозування курсів валют необхідно знати також основні специфічні події в тій або іншій країні, які не так неочікувані, як події в приведених вище прикладах.

Закінчення фінансового року, коли підприємства повинні здавати звіти про свою фінансову діяльність. Так, наприклад, в Японії існує два терміни для такої звітності - кінець березня і вересня. Перед цими звітами більшість корпорацій вимушена перевести свої капітали в ієну, що збільшує попит на неї.

Передвиборні кампанії в розвинених країнах із стійкою політичною системою - явище, що прогнозується за часом, на відміну від частих змін урядів. Що стосується виборів, то існує циклічність в розвитку економіки США, пов'язана з виборами, особливо, коли нинішній президент має можливість висувати свою кандидатуру на другий термін. Дійсно, йому необхідно показати процвітання економіки, щоб перемогти на виборах. Також активна передвиборна боротьба кандидатів з різними поглядами на подальший розвиток економіки вносить невизначеність до результатів виборів і може істотно вплинути на ринок.

*Чутки.* Ринок реагує і на чутки, що періодично з'являються. Визначити їх значущість ще складніше, ніж проаналізувати той або інший макроекономічний індикатор. Чутки з'являються несподівано і виникають по будь-якому приводу. При цьому вам потрібно оцінити не тільки зміст чуток, але і дати оцінку особам, які їх поширюють. Існує правило реакції ринку на чутки: "при чутках купувати, при фактах продавати". Мається на увазі покупка американського долара. Оскільки долар - основна світова резервна валюта, то у разі несприятливих чуток більшість учасників ринку купують долари, продаючи інші валюти.

## 3. Макроекономічні індикатори валютного ринку. Календар подій та індикаторів

Основні макроекономічні індикатори США. Оскільки всі валюти в першу чергу торгуються проти долара і долар є основною світовою резервною валютою, то найбільший інтерес і значення мають макроекономічні індикатори США. Ці індикатори, як правило, публікуються при відкритті Нью-Йорка, коли і в звичайні-то дні цей момент часу достатньо драматичний для ринку. Тому в ті дні, коли публікуються найбільш значущі індикатори, той час їх публікації є ключовим для роботи ринку. У такі дні часто до початку роботи Нью-Йорка ринок дуже млявий і невизначений (у плані руху котирувань). Це пояснюється невизначеністю очікувань учасників. Вихід індикатора зазвичай прояснює ситуацію, і учасники приходять до того або іншого рішення.

Дата і час виходу макроекономічних показників відомі заздалегідь, оскільки існує календар публікацій. Крім того, завжди відомі очікувані значення цих індикаторів. Тому завжди є час, щоб продумати і спрогнозувати можливі варіанти поведінки ринку при сильних відхиленнях реальних показників від очікуваних. Абсолютний числовий вираз критичного рівня відхилення для кожного індикатора визначити дуже важко, оскільки ринок реагує не на сам показник, а виражає свій настрій. Іноді незначні відхилення викликають сильну реакцію ринку, а іноді значні відхилення від очікуваних значень ігноруються. Відмітьте, що один індикатор, узятий ізольовано від інших, не несе практично ніякої інформації. Тому реакція на індикатор визначається також і аналізом всіх попередніх макроекономічних показників в сукупності.

Очікування ринку вже спочатку готують його, пересуваючи ціни в найбільш вірогідному напрямі. Часто можна відмітити наступну реакцію ринку після публікації показника: відразу після появи несподіваного значення курс швидко відкатується в протилежну сторону від "правильної" реакції ринку на це значення, а потім швидко або поволі, але упевнено і сильно йде в "правильному" напрямі. Цей ефект можна пояснити бажанням закрити збиткові позиції, відкриті завчасно в "неправильному" напрямі, а також додати або відкрити позиції в "правильному" напрямі на сприятливішому рівні.

Ще раз нагадаємо, що для справжнього макроекономічного аналізу важливе не конкретне значення того або іншого показника, а наявність стійкої тенденції і помітної швидкості росту або зменшення даного показника. При обговоренні індикаторів ми не стільки прагнули виявити їх значущість для макроекономічного аналізу, скільки намагалися описувати стандартні реакції валютного ринку на публіковані значення цих індикаторів.

Аналіз всіх індикаторів і їх вплив на зміну курсу валюти здійснюються по загальній схемі.

Якщо індикатор показує поліпшення стану економіки, то це приводить до посилення валюти.

Якщо індикатор показує ослаблення економіки, то це приводить до здешевлення валюти.

Швидке поліпшення стану економіки може привести до "перегрітого" її стану, що повинне змусити центральний банк підвищити облікову ставку, а це приведе до посилення валюти.

Ослаблення економіки може змусити центральний банк знизити облікову ставку, що приведе до здешевлення валюти.

Таким чином, вплив кожного макроекономічного показника на курс валюти розглядається в двох аспектах: стан економіки і можливі методи державного регулювання. Причому обидві компоненти такого аналізу діють в одному напрямі або підсилюючи валюту, або ослабляючи її.

## 3.1 GNP і GDP

GNP (Gross National Product) - валовий національний продукт (ВНП). ВНП є всім, що провели резиденти як усередині країни, так і за кордоном.

GDP (Gross Domestic Product) - валовий внутрішній продукт (ВВП). ВВП - все, проведене усередині країни як резидентами, так і не резидентами.

Різниця між цими індексами не дуже велика. Показник GDP популярніший за межами США, а GNP - в США. Для можливості порівняння з показниками інших країн США теж випускають GDP.

Якщо розглянути формулу для ВНП, то видно, що він складається з окремих компонентів. Тому він є як би вторинним, і його досить добре можна прогнозувати на підставі інших макроекономічних показників, які характеризують окремі складники для формули ВНП.

Передбачається, що існує залежність - збільшення ВНП означає зростання економіки і сприяє посиленню валюти. Навпаки, зменшення ВНП говорить про спад в економічному розвитку і викликає ослаблення валюти. Крім того, при сильному уповільненні швидкості росту ВНП центральний банк для стимулювання економіки може знизити облікову ставку, щоб збільшити грошову пропозицію і інвестиції, що теж приведе до ослаблення валюти. При дуже швидкому зростанні ВНП, який може привести економіку в "перегрітий" стан, центральний банк може підвищити облікову ставку, що приведе до подальшого дорожчання валюти.

Для оцінки інфляції часто використовують дефлятор ВНП - відношення поточного значення ВНП до деякого базового значення. Цей показник дозволяє виділити з ВНП інфляційну складову. Дійсно, ВНП - сумарна вартість проведеного національного продукту, а будь-яка вартість або ціна складається з двох частин: реальна вартість плюс інфляція. Тому зростання ВНП може бути обумовлений тільки збільшенням останньої. Отже, при аналізі необхідно враховувати вплив інфляції на показник ВНП.

Цей індекс виходить раз на квартал. Його вплив на ринок не дуже істотно, оскільки значення цього індикатора добре прогнозується на підставі численних місячних показників.

## 3.2 Industrial Production

Індикатор промислового виробництва показує загальний випуск продукції національних заводів, копалень, загальний об'єм комунальних послуг і тому подібне Він відображає силу економіки, а значить, і силу валюти. Таким чином, при збільшенні цього показника росте і курс валюти. При його зменшенні курс валюти падає, при цьому для стимулювання виробництва центральний банк може піти на зниження облікової ставки, що теж ослабить валюту.

Цей індекс публікується щомісячно. Учасники ринку звертають увагу на нього, правда, не дуже велике.

## 3.3 Capacity Utilization

Завантаженість виробничих потужностей - відношення загального випуску продукції до загальних можливостей. Цей параметр теж характеризує поточний стан економіки, наприклад недостатня завантаженість ресурсів указує на слабкий стан економіки.

Для даного показника існує оптимальне значення - 81.5%. Перевищення ним значення 85% швидше свідчить про "перегрітий" стан економіки, чим про благополучний. Проте навіть надмірне значення цього показника може привести до посилення валюти, оскільки "перегрітий" стан економіки приводить до інфляції і говорить про можливість підвищення облікових ставок центральним банком.

Якщо значення цього параметра істотно нижче оптимального, то це указує на слабкість економіки і може привести до ослаблення валюти.

Цей індикатор публікується щомісячно. Для учасників валютного ринку він не є істотним, але для макроекономічного аналізу він необхідний.

## 3.4 Factory Orders

Замовлення промисловості - це індикатор, який показує потребу промисловості в товарах тривалого і нетривалого користування. Збільшення значення цього індикатора характеризує активність виробництва і його можливе зростання, тоді як зменшення свідчить про згортання виробництва. Тому при збільшенні даного показника курс валюти росте, а при зменшенні - падає.

Цей індикатор публікується щомісячно і робить на ринок дуже обмежений вплив, бо більше значення має наступний індикатор, який є основною складовою частиною даного показника.

## 3.5 Durable Goods Order

Замовлення на товари тривалого користування - це індикатор, який показує потребу в товарах з терміном використання більше 3 років. Зазвичай такі товари мають велику ціну (наприклад, автомобілі), тому відображають не тільки очікування споживачів, але також і здатність останніх витрачати такі великі суми. Збільшення цього показника позитивно характеризує стан економіки і виробництва. Тому зростання даного показника допомагає валюті посилюватися, а падіння - ослабляє її.

Цей індикатор публікується щомісячно і достатньо важливий для ринку.

## 3.6. Business Inventories

Комерційні, або торгові, запаси - це показник, який включає всі проведені товари, що зберігаються на складах. Збільшення запасів говорить про слабкий збут товарів, причому насправді неважливо, чим це обумовлено - неконкурентоспроможністю товарів або падінням доходів населення. Затоварювання складів негативно характеризує стан економіки і приводить до ослаблення валюти.

Цей показник виходить щомісячно і мало значущий для ринку, тим паче, що він не залишає місця несподіванкам, оскільки комп'ютери дозволяють вести складський облік дуже точно.

## 3.7. Construction Data

Будівництво - важлива частина ВНП. Розвиток будівельної індустрії характеризує здорову економіку. Для США будівництво - особливо значущий елемент економіки, що обумовлене історичними причинами. Тому процес будівництва відстежується на всіх його етапах і по кожному з них виходять показники.

Housing starts and permits - дозвіл і початок будівництва.

New and existing home sales - продажі старого і нового житла.

Construction spending - трати на будівництво.

Індикатори будівництва вельми чутливі до рівня облікової ставки, оскільки при будівництві дуже важлива роль кредитів. Причому необхідні як кредити під сам процес будівництва, так і кредити на покупку нерухомості. Крім того, існує велика залежність будівництва від рівня доходів населення. Тому зростання активності в будівельній галузі можливе тільки при хорошому стані економіки, що приводить до посилення валюти. Навпаки, спад в будівництві веде до ослаблення валюти. Причому спад в будівництві може бути одним з перших тривожних сигналів неблагополуччя стану економіки. При аналізі цих індикаторів слід враховувати сезонну циклічність в будівництві.

Існують орієнтовні оптимальні показники для housing starts. Якщо значення показника знаходиться в межах між 1,5 млн і 2 млн одиниць, то це відповідає здоровому стану економіки. Зменшення показника до рівня 1 млн говорить про її слабкість. Такі значення цього показника характерні лише для США.

Всі індикатори по будівництву виходять щомісячно, і, не дивлячись на важливість цих показників для економіки, їх вплив на валютний ринок частковий.

## 3.8. Дефіцит державного бюджету

Цей показник частіше використовується для довгострокового прогнозування курсу валюти. Дійсно, як ми обговорювали вище, дефіцит державного бюджету не завжди є негативною характеристикою економіки. Тому аналіз даного показника вимагає сумісного розгляду великої кількості різних індикаторів за тривалий проміжок часу. Великого впливу на ринок цей показник не робить.

## 3.9. Trade Balance

Topговий баланс відображає різницю між експортом і імпортом товарів. Ми вже відзначали, що зростання експорту дозволяє розвиватися економіці за рахунок інших країн. Стимулюючий вплив позитивного торгового балансу, що росте, на економіку країни приводить до підвищення курсу валюти.

Аналіз негативного торгового балансу важчий, тому що, як ми вже говорили вище, негативний торговий баланс або дефіцит торгового балансу, коли імпорт переважає над експортом, не завжди є свідоцтвом слабкої економіки. Наприклад, що існує тривалий час дефіцит торгового балансу США і Великобританії не заважає валютам цих країн посилюватися.

Необхідно аналізувати не тільки загальний показник торгового балансу країни, але і торговий баланс між окремими країнами: США - Японія, Великобританія - Німеччина і так далі Аналіз приватних торгових балансів дозволяє точніше прогнозувати парну взаємодію валют.

Окрім торгового балансу товарів, варто аналізувати і показники поточного рахунку (current account), і баланс руху капіталів (balance of payment), які допомагають більш повно оцінити ввезення і вивіз капіталу з країни, що, у свою чергу, визначає попит на валюту цієї країни і її ціну.

Ці показники виходять щомісячно і роблять не дуже сильний вплив на валютний ринок.

## 3.10. ODR - Official Discount Rate

Ставка відсотка, або облікова ставка, надзвичайно важлива для економіки. Маніпулювання цією ставкою є одним з головних методів регулювання при здійсненні грошової політики центральним банком. Необхідно стежити не тільки за номінальним значенням облікової (процентною) ставки центрального банку, але і за його реальним значенням, тобто номінальним відсотком ставки, зменшеним на величину інфляції.

Передбачається, що існує залежність: зростання реальних процентних ставок приводить до посилення валюти. Дійсно, підвищення облікової ставки викликає втрату інтересу до дорогих кредитів, що з мультиплікативним ефектом зменшує грошову пропозицію і, тим самим, збільшує попит на валюту. При збільшенні попиту курс валюти підвищується.

Пониження облікової ставки, навпаки, збільшує кредитно-грошову масу, що приводить до зростання пропозиції валюти і її здешевлення.

Крім того, слід аналізувати диференціал процентних ставок - різниця реальних процентних ставок між країнами. Якщо рівні таких ставок в двох країнах рівні, і одна з країн підвищує процентну ставку, то це викличе збільшення попиту на валюту цієї країни, а значить, її вартість зросте. Якщо рівні реальних процентних ставок в цих країнах розрізняються, то в одній країні вигідніше розміщувати депозити (там, де відсоток вищий), а в іншій - брати кредити (там, де відсоток нижчий). Тому одна валюта дорожчатиме, а інша - дешевшати.

Час виходу цього показника невідомий заздалегідь і зазвичай співпадає з черговим (плановим) засіданням центрального банку. Засідання центральних банків відбуваються регулярно з певною періодичністю, і дата чергового засідання добре відома всім учасникам ринку. Причому підкреслимо, що скрізь, де ми говоримо, що те або інший стан економіки викликає необхідність пониження або підвищення облікової ставки, це не означає, що центральний банк саме так і поступить. Часто ринок дуже довго чекає підвищення або пониження ставки, а центральний банк може "обдурити" його очікування.

## 3.11 PPI - Producer Price Index

Індекс цін виробників - це один з інфляційних індикаторів, який вимірює ціни внутрішніх виробників: машинобудування, гірської промисловості, сільського господарства, легкій промисловості і так далі При цьому підсумовуються дані майже всіх галузей економіки, і використовується "корзина", яка містить порядка 3400 товарів зі своїми ваговими коефіцієнтами. На відміну від CPI, PPI не включає імпортні товари і послуги. Часто цей індекс називають індексом оптових цін, оскільки з часу свого виникнення на початку сторіччя і до 1978 р. він називався Wholesales Price Index (WPI).

Інфляція - один з найважливіших показників, тому так багато уваги приділяють індексам, які відстежують зміну цін. До таких інфляційних індексів відносяться дефлятор ВНП, PPI і CPI.

Передбачається, що зростання показника PPI відображає посилення інфляції і викликає короткострокове ослаблення валюти. Але при підвищенні темпів інфляції центральний банк, як правило, підвищує процентні ставки, після чого валюта дорожчає. Таким чином, в довгостроковому періоді зростання PPI може привести до посилення валюти Звичайно, найбільш важливе не абсолютне значення PPI, а швидкість росту даного показника.

Цей індекс публікується раз на місяць і робить сильний вплив на ринок, проте менше ніж CPI.

## 3.12 CPI - Consumer Price Index

Індекс цін споживачів - це індекс, який точніше відображає інфляційні процеси, чим PPI, оскільки є індексом споживчих роздрібних цін. CPI є "корзиною" різних товарів і послуг з певними ваговими коефіцієнтами, яка включає імпортні товари і послуги.

Передбачається, що зростання даного показника (так само як і для PPI) відображає посилення інфляції і, отже, викликає короткострокове ослаблення валюти. Відмітимо, що порівняння значень і швидкостей зміни CPI і PPI дозволяє виявити внесок імпорту в інфляцію. Є корисним аналізувати і зростання цін на окремі групи товарів, щоб точніше визначити, за рахунок чого відбувається збільшення цін. Наприклад, істотне зростання цих інфляційних індикаторів може бути визначений серйозним підвищенням цін на нафту. У такій ситуації, напевно, неправомірно робити вивід про посилення інфляції як результат неблагополучного стану економіки, тому не можна буквально сприймати CPI і PPI як показники реальної інфляції. Нагадаємо, що інфляція - інерційне явище, що теж необхідно враховувати при аналізі інфляційних індикаторів. Цей індекс публікується раз на місяць і достатньо сильно впливає на валютний ринок.

## 3.13. Грошова маса

Основні показники вимірювання грошової маси грошові агрегати - M1 (М0), М2, М3, М4. Найбільше значення при аналізі інфляції має показник M1, який містить найбільш ліквідні грошові ресурси. Проте найчастіше центральні банки і валютний ринок уважно стежать за більш містким показником М3. Також представляє інтерес і взаємний аналіз цих грошових агрегатів через порівняння швидкостей їх зміни. На наш погляд, аналіз даних індикаторів достатньо складний, неоднозначний і вимагає розгляду безлічі інших макроекономічних індикаторів. Дуже швидке збільшення грошової маси в обігу сприяє посиленню інфляції, що приводить в короткостроковому періоді до ослаблення валюти як реакції ринку на погані показники і очікування підвищення процентної ставки. У довгостроковому періоді після зміни останньою курс валюти зростає. Ці індекси публікуються щомісячно і зазвичай не викликають значної реакції валютного ринку.

## 3.14. Unemployment Rate

Показник безробіття - це відношення кількості безробітних до чисельності всього працездатного населення. Зростання безробіття характеризує спад економіки, тому впливає на курс валюти у бік пониження. Навпаки, при розвитку економіки країни зростання і розширення виробництва зменшують безробіття, що збільшує курс валюти. У довгостроковому періоді збільшення зайнятості приводить до зростання доходів населення, що стимулює підвищення темпів інфляції. Нагадаємо, що безробіття і інфляція зазвичай діють в протилежних напрямах: знижуючи інфляцію, ми збільшуємо безробіття, а знижуючи безробіття, ми підсилюємо інфляцію. Цей індекс виходить щомісячно і робить достатньо сильний вплив на валютний ринок, але у меншій мірі, чим наступний індекс.

## 4. Аналіз пов'язаних ринків

Зміна курсів валют сильно пов'язана ще і з цінами на найважливіші товари і фінансові інструменти.

Ціни на нафту.75 - 85% міжнародних розрахунків за нафту здійснюються в американських доларах, тому короткочасна реакція курсу долара слідує за ціною на нафту. Дійсно, якщо ця ціна підвищується, то покупцям нафти потрібно більше доларів, що збільшує попит на долари і його курс. Зниження цін на нафту приводить до зменшення попиту на долари і його курсу, а також зменшує інфляцію, оскільки від цього основного енергоносія залежать багато виробництв. А зменшення інфляції, у свою чергу, веде до зниження курсу валюти.

Ціни на дорогоцінні метали. Дані ціни є хорошим індикатором інфляції. При їх падінні небезпека її зменшується, що веде до ослаблення валюти.

Індекс Доу-джонса. Цей індекс відображає стан економіки США і пов'язаний із зміною курсу долара. При пониженні даного індексу курс долара теж знижується. Для решти країн також існує зв'язок курсу валюти з основним для цих країн фондовим індексом. Наприклад, в Японії індекс *Никкей* (Nikkеi) сильно пов'язаний з курсом йены.

Прибутковість державних облігацій. При зростанні прибутковості облігації, що означає падіння ціни на них, виникає підвищений інтерес вкладення грошей в цей фінансовий інструмент.д.ля покупки облігацій потрібна національна валюта, тобто попит на валюту збільшується, що приводить до зростання курсу цієї валюти. При цьому необхідно враховувати не тільки зміну прибутковості державних облігацій, але і порівнювати прибутковості облігацій різних країн, оскільки інтерес представляють найбільш прибуткові облігації.

## 5. Центральні банки та їх вплив на ринок FOREX

*Монетарна політика центральних банків.* Мета - досягнення максимального безінфляционного економічного зростання.

Впливати на ринок центральні банки можуть різними способами, найефективнішими є зміна облікової ставки і валютні інтервенції.

Процентні ставки бувають різні (Repo rate, Lombard rate і т.д.) нас цікавить тільки одна - основна облікова ставка, тобто процентна ставка, під яку центральні банки кредитують комерційні.

## 5.1 Федеральна резервна система США (Federal Reserve, Fed)

Рішення про зміну основних процентних ставок в США приймає Комітет відкритого ринку (Federal Open Market Committee, FOMC) Федеральної резервної системи США під час своїх засідань. Комітет проводить 8 засідань в рік з питання розгляду основних процентних ставок в США. Засідання звичайно проходять по вівторках. Виключення складають перше і четверте засідання в році, які проходять протягом двох днів (вівторок і середа). До складу Комітету відкритого ринку входять 12 чоловік: 7 членів Ради Керівників (Board of Governors), президент Федерального резервного банку Нью-Йорка (Federal Reserve Bank of New York), решта 4 місць поперемінно займають президенти решту 11 Федеральних резервних банків (щороку відбувається їх зміна).

## 5.2 Банк Англії (Bank of England, BoE)

Рішення про зміну основних процентних ставок у Великобританії приймає Комітет з грошової політики Банку Англії (Monetary Policy Committee) на своїх щомісячних засіданнях.

Засідання Комітету з грошової політики Банку Англії проходить протягом двох днів. Звично це середа і четвер кожного місяця, наступні за першим понеділком місяця. Проте бувають і виключення, коли засідання проходить у вівторок і в середу. Результат засідання Комітету з грошової політики стає відомий в 12: 00 (Лондонський час) в другий день засідання.

Протокол засідання Комітету з грошової політики (Minutes of meetings) публікується на другому тижні (в середу) після кожного чергового засідання.

## 5.3 Європейський центральний банк (ECB)

Рішення про зміну основних процентних ставок в Європі (12) приймає Керуюча рада Європейського центрального банку (Governing Council). Починаючи з 7 січня 1999 року, засідання ради проходять по четвергах, кожні два тижні. Виключення в розкладі засідань пов'язані лише з святами, або з літнім відпускним періодом ЕЦБ.

## 5.4 Банк Японії (Bank of Japan, BoJ)

Рішення про зміну процентних ставок в Японії приймає Керуюча рада (Policy Board) Банку Японії на своїх регулярних засіданнях з питань грошової політики (Monetary Policy Meetings).

Національний Банк Швейцарії (Swiss National Bank, SNB)

Щоквартальні прес-конференцій представників Національного Банку Швейцарії, на яких звичайно оголошуються зміни поточної грошової політики.

Зниження облікової ставки (здешевлення грошей - > зростання грошової маси в обігу - > інфляція) стимулює економічне зростання (пояснення, приклад).

Основна мета при підвищенні облікової ставки - боротьба з інфляцією або спроба уникнути цих процесів (пояснення).

Одним з основних факторів, що визначають поточне співвідношення валют на ринку FOREX, можна рахувати переміщення капіталу між державами. Різниця (диференціал) процентних ставок, як правило, призводить до того, що гроші з країни з нижчими процентними ставками перетікають в країну з вищими процентними ставками. Чим вище диференціал, тим помітніше спостерігається цей процес і звичайно робить вплив на ринок (приклад).

## 6. Характеристики валют

Вкажемо декілька особливостей сучасного стану економік і валют різних країн. Відзначимо, що в приведених характеристиках велике місце займає власна думка автора, що робить ці характеристики дуже суб'єктивними.

США.

Оскільки американський долар - головна світова резервна валюта, США намагаються робити всі можливі дії, щоб значущість американської економіки і політики підтверджувала провідне місце США в світі.

Ключове положення долара приводить до того, що решта валют в основному торгується проти нього. Об'єми торгів на FOREX по відношенню до долара займають порядка 95 %.

Світове значення долара визначає і те, що велика кількість торгових операцій теж здійснюється в доларах. Особливо це значущо для торгівлі нафтою.

Міжнародна експансія США зумовила те, що велика кількість кредитів і інвестицій в економіки інших країн має доларовий зміст.

Із-за свого лідируючого положення США випробовують підвищену увагу до стану своєї економіки з боку інших держав. Тому макроекономічні показники і політичні події в США мають найбільше значення для FOREX.

Японія.

Економіка Японії є унікальним явищем - невелика країна в умовах відсутності природних ресурсів змогла зайняти провідне місце в світі. Наприклад, до недавнього часу першу десятку провідних банків миру майже цілком займали японські банки.

Не дивлячись на відсутність власних природних ресурсів, Японія навчилася уникати великої залежності від коливання цін на нафту, метали і тому подібне Тому не треба переоцінювати вплив цих чинників на японську ієну.

Японія намагається вирішувати свої економічні проблеми за рахунок виведення виробництв за межі своєї території.

Японська ієна дуже чутлива до подій в азіатському регіоні, оскільки велика кількість японських виробництв і інвестицій знаходиться в країнах цього регіону.

Японська ієна достатньо чутлива до змін на фондовому ринку (індекс NikkeiDow) і до стану будівельної індустрії.

Велике значення для Японії має змагання з США в області високих технологій і автомобільної промисловості.

Ієна займає третє місце по об'ємах торгів на FOREX і активно торгується на всіх фінансових ринках.

Не варто переоцінювати політичні події усередині Японії, бо вони не дуже сильно впливають на ієну.

Специфічний азіатський менталітет робить проблему прогнозування курсу ієни, на наш погляд, складнішою справою, ніж прогнозування, наприклад, курсу німецької марки. Крім того, найвища вартість пункту йены збільшує можливі втрати. Тому зазвичай рекомендується працювати з ієною за наявності достатнього досвіду торгівлі на FOREX.

Великобританія.

Великобританія є країною, що достатньо політизується, тобто політичні проблеми мають для англійців більше значення, чим економічні.

Колишнє панування англійського фунта стерлінгів як світової валюти не дасть Англії спокою. Проте зараз стерлінг займає тільки 14% світового ринку.

Майже половина об'ємів торгів по стерлінгу відбувається під час роботи Лондона. У Токіо стерлінг майже не торгується або торгується дуже мало.

Стерлінг є основним конкурентом німецької марки в рамках Європи і слабо торгується проти решти валют.

Невисока вартість пункту стерлінгу робить цю валюту привабливою для початківців, оскільки знижує рівень можливих втрат. Але стерлінг володіє достатньо самостійним і примхливим характером, наприклад в порівнянні з маркою.