
ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 338.12 : 336.76

О. В. Абакуменко, к.е.н., доцент**МЕТОДИ І МОДЕЛІ ОЦІНЮВАННЯ КОН'ЮНКТУРИ
ФІНАНСОВОГО РИНКУ**

У статті досліджено методи, моделі та інструменти для проведення аналізу та оцінки кон'юнктури фінансового ринку. Ідентифіковано переваги та недоліки використання методів поточної та перспективної оцінки кон'юнктури ринку.

Ключові слова: фінансовий ринок, кон'юнктура, інструменти, методи, моделі.

О. В. Абакуменко, к.э.н., доцент**МЕТОДЫ И МОДЕЛИ ОЦЕНКИ КОНЪЮНКТУРЫ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА**

В статье исследованы методы, модели и инструменты для проведения анализа и оценки конъюнктуры финансового рынка. Идентифицированы преимущества и недостатки использования методов текущей и перспективной оценки конъюнктуры рынка.

Ключевые слова: финансовый рынок, конъюнктура, инструменты, методы, модели.

O. V. Abakumenko, candidate of economic sciences,
associate professor**METHODS AND EVALUATION MODELS OF MARKET OPPORTUNITIES**

The methods, models and tools for the analysis and evaluation of market opportunities are investigated in the article. The advantages and disadvantages of using the methods of current and future evaluation of market opportunities are identified.

Keywords: financial market, conjuncture, tools, methods, models.

Актуальність теми дослідження. Дослідження кон'юнктури ринку є одним з важливих завдань, що постає перед суб'єктами господарювання (на мікрорівні) та державою (на макрорівні) під час аналізу сучасного стану економіки з метою визначення стратегії й тактики діяльності. Визначення кон'юнктури ринку дає можливість суб'єктам господарювання здійснювати оцінку свого місця на ринку, приймати управлінські рішення на основі проведених досліджень. Вивчення кон'юнктури фінансового ринку спрямовано на визначення особливостей та ступеня його збалансованості, співвідношення попиту та пропозиції на різні види фінансових активів.

Постановка проблеми. Для розуміння ситуації на ринку недостатньо знати лише зміни цін, біржових індексів, руху ресурсів та інших показників. Дослідження ринкової кон'юнктури та конкурентних переваг потребує знання закономірностей розвитку економіки, взаємодії ринків у виробничому процесі.

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань кон'юнктури ринку присвячено багато праць як вітчизняних, так і зарубіжних вчених. Серед вітчизняних науковців слід виділити Кучеренко В. Р., Карпова В. А., Ляшенко Г. П., Лазебник Л. Л., Кощій О. В., Ліпич Л. Г. та інших. Серед зарубіжних вчених вагомий внесок зробили: Левшин Ф. М., Кондратьєв Н. Д., Хансен Е., Нікітін С. П., Макконел К., Брю С. та інші.

Метою статті є дослідження методів та інструментів аналізу та оцінки кон'юнктури фінансового ринку з констатацією їхніх переваг та недоліків.

Виклад основного матеріалу дослідження. Важливого значення під час аналізу та прогнозування кон'юнктури ринку набуває набір показників. Показник кон'юнктури – це параметри та їх сукупність, що відображають внутрішні економічні процеси розвитку ринку; це інструментарій, за допомогою якого можна кількісно оцінити зміни, що відбулися під впливом різних факторів [1]. Сформована система показників кон'юнктури є об'єктивною передумовою отримання правильних прогнозів та правильного відображення її стану.

Як відомо, дослідження кон'юнктури ринку починається з аналізу макросередовища. Даний аналіз здійснюється на базі дослідження динаміки валового внутрішнього продукту (ВВП), паритету купівельної спроможності, рівнів сукупного попиту та сукупної пропозиції, відсоткових ставок, рівня інфляції та безробіття, стану платіжного балансу, показників грошово-кредитної політики та ринку цінних паперів тощо. Таким чином, зазначені показники характеризують загальногосподарську кон'юнктуру й основні складові процесу відтворення. Логічно розвиваючи підхід до виокремлення показників макроекономічного характеру, необхідно зауважити, що існують і показники мікросередовища. До таких показників варто віднести ті, що безпосередньо характеризують процеси відтворення у різних галузях народного господарства: виробничому секторі, будівництві нових потужностей; секторі відвантаження продукції, її реалізації та споживання; сфері обігу капіталу; динаміці цін тощо.

На практиці при аналізі кон'юнктури фінансового ринку найчастіше використовується технічний метод оцінки, зважаючи на відносну його простоту. Однак разом з тим цей метод дає лише наближену оцінку, тому в сучасних економічних умовах він не може бути використаний окремо від методу фундаментального аналізу.

Зазначена методика першочергово була розроблена для оцінки фондового ринку, однак його методологічні принципи повною мірою можуть також використовуватися і для оцінки кон'юнктури інших видів та елементів фінансового ринку [2].

Зазначений метод полягає у систематичному моніторингу тих даних, що генерує сам фінансовий ринок, причому для аналізу обираються як найважливіші показники функціонування ринку, так і ті, що безпосередньо цікавлять операторів даного аналізу.

У найбільш широкому розумінні даний метод базується на побудові та інтерпретації різноманітних графіків, що відображають тенденції та зміни в рівні попиту чи пропозиції, їх співвідношення, динаміки рівня цін на фінансові інструменти, а також обсягів торгів ними тощо. В ході аналізу використовуються наступні види графіків (рис. 1) [3].

Фундаментальний метод є відносно простим та не вимагає значних капіталовкладень для його проведення, однак, як правило, він надає лише приблизну оцінку реального стану кон'юнктури на фінансових ринках та часто демонструє різкі зміни тенденції під впливом випадкових та раптових факторів, що негативним чином відображається на діяльності суб'єктів господарюван-

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

ня, які досліджують кон'юнктуру фінансового ринку, використовуючи для цього технічний метод прогнозування.

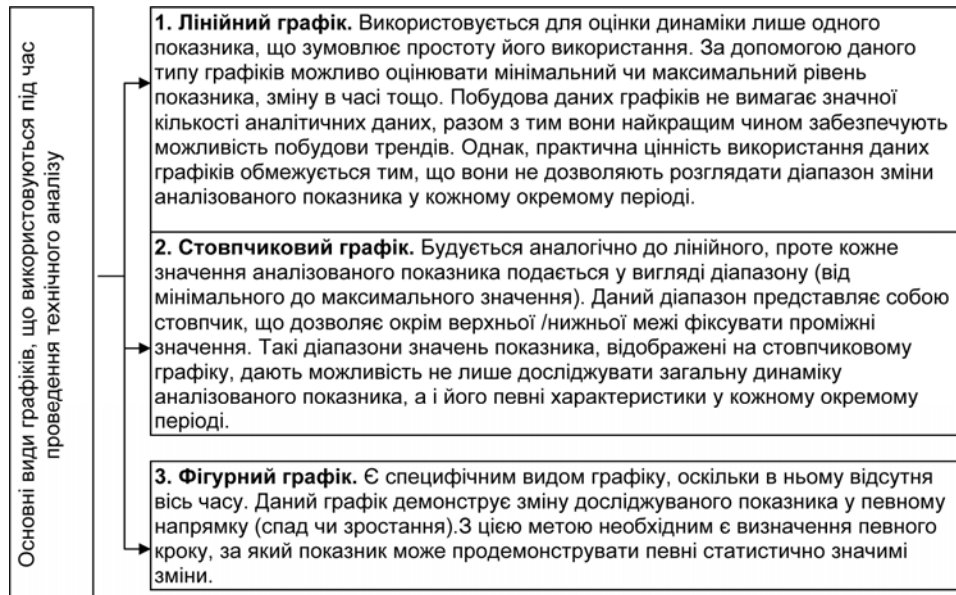


Рис. 1. Основні види графіків, що використовуються в ході технічного аналізу кон'юнктури фінансового ринку

Результати фундаментального аналізу надають вичерпну картину щодо тієї фінансово-економічної ситуації, що впливає на кон'юнктуру фінансового ринку в цілому.

В ході проведення технічного аналізу кон'юнктури фінансового ринку аналітиками мають бути вирішені певні задачі (табл. 1) [2, 4].

Діапазон даних, що досліджують в ході фундаментального аналізу кон'юнктури фінансового ринку, є надзвичайно широким. Разом з тим виділяють певні напрямки таких досліджень (рис. 2) [5].

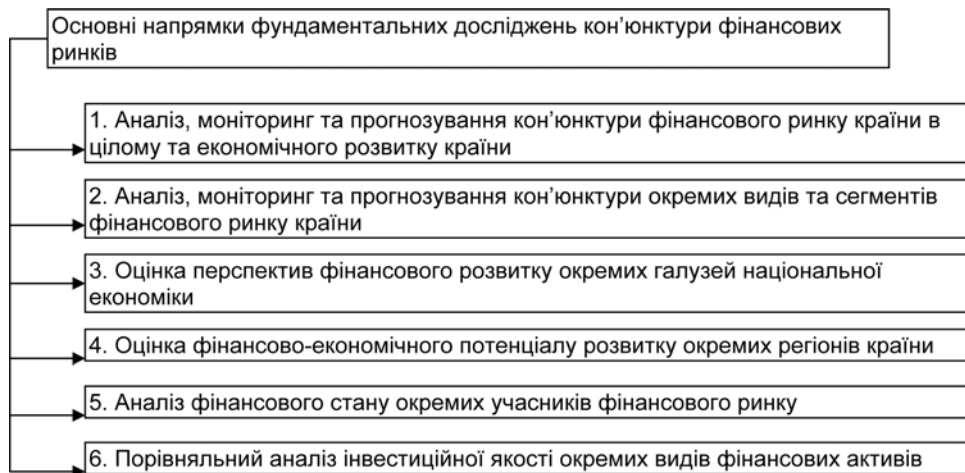
Таблиця 1

Завдання технічного аналізу кон'юнктури фінансового ринку

| № | Завдання | Характеристика |
|----|---|--|
| 1 | 2 | 3 |
| 1. | Визначити характер тенденції, що склалася в динаміці досліджуваного показника | Одним з основних завдань в ході аналізу динаміки показника є встановлення закономірностей в ній, тобто пошук тенденцій. Особливість технічного методу - жодна із перелічених тенденцій не виключає одна одну, вони можуть бути встановленими одночасно на одному графіку та мати різні направленості (короткострокова – на зниження, середньострокова – на підвищення, довгострокова – на зниження). |
| 2. | Визначення точок перелому тенденції | Дане завдання є одним з найскладніших в ході аналізу, оскільки досить складно оперативно встановлювати максимальне чи мінімальне значення показника, особливо, якщо це стосується середньо- та довгострокових тенденцій. Помилки у визначенні моменту, коли тенденція змінюється на протилежну, може нести негативні наслідки для функціонування суб'єкта на фінансовому ринку. |

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА*Продовження таблиці 1*

| 1 | 2 | 3 |
|----|---|--|
| 3. | Визначення рівнів підтримки та опору | Рівень підтримки чи опору - прями лінії, що сполучають всі мінімальні значення, які досягав показник у певному проміжку часу (рівень або лінія підтримки) та максимальних значень (лінія опору). При цьому основними індикаторами можливої зміни існуючої тенденції є так звані точки прориву, тобто ті точки, в яких тенденція виходить за рамки встановленого рівня підтримки та опору коридору. |
| 4. | Визначення характеру та частоти існуючих проривів | Точки прориву демонструють мінімальне значення досліджуваного показника у минулому періоді і автоматично означають його максимальне значення на початку наступного періоду. |

**Рис. 2. Напрямки фундаментальних досліджень кон'юнктури фінансових ринків**

Як відзначалося вище, факторний (фундаментальний) аналіз базується на оцінці динаміки комплексу фінансово-економічних показників, що надає вичерпну аналітичну інформацію щодо тенденцій, характерних для кон'юнктури в даний період, та дозволяє провести більш адекватне прогнозування на основі ретроспективного дослідження.

В ході прогнозування кон'юнктури фінансового ринку на основі фундаментального (факторного) аналізу прийнято виділяти наступні методи:

1. Метод прогнозування «зверху-вниз» передбачає проведення аналітичних прогнозних розрахунків, починаючи з макроекономічних тенденцій, закінчуючи аналізом мікроекономічних факторів [2].

Факторний аналіз, що проводиться з використанням даного методу, включає наступні етапи: аналіз економічного розвитку країни, оцінку можливих параметрів його зміни; дослідження параметрів розвитку фінансового ринку країни в наступних періодах; оцінку кон'юнктури на окремих сегментах фінансового ринку; аналіз характеру та принципів обігу окремих видів фінансових активів.

Аналітичною базою для проведення кожного наступного етапу факторного аналізу за даним методом є результати попередніх етапів, причому за наявності достатньої інформаційної статистичної бази цей метод дає найбільш фундаментальну та багатогранну оцінку стану кон'юнктури фінансового ринку.

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

ку. Проте він є найбільш тривалим та трудомістким, вимагає значних фінансових затрат на його проведення.

2. Метод прогнозування «знизу-вгору» передбачає побудову прогнозів щодо ринкової кон'юнктури фінансового ринку від певних мікроекономічних тенденцій до макроекономічних. Даний метод включає в себе етапи [6]:

- оцінка поточної діяльності окремого суб'єкта господарювання, що є емітентом цінних паперів або продавцем фінансових активів на фінансовому ринку;
- проведення оцінки інвестиційної привабливості певної галузі народного господарства, до якої належить суб'єкт господарювання;
- прогнозування зміни кон'юнктури окремого сегменту фінансового ринку;
- прогнозування зміни кон'юнктури окремого виду фінансового ринку;
- оцінка макроекономічних тенденцій.

Даний метод, як правило, використовується лише як додатковий до методу «зверху-вниз».

3. Метод аналізу ймовірностей є надзвичайно важливим в умовах: недостатності статистичної аналітичної інформації; необхідності аналізу впливу майбутніх факторів макроекономічного середовища країни. При використанні даного методу аналіз окремих факторів, які можуть потенційно впливати на кон'юнктуру фінансового ринку, може мати багатоваріантний характер. Основною перевагою методу є можливість встановлення діапазону коливання окремих показників, що в свою чергу дозволяє прогнозувати найбільш ймовірний варіант подальшого розвитку кон'юнктури.

Таким чином, встановлення діапазону коливань окремих показників фінансового ринку чи окремих фінансових активів, що використовуються в ході аналізу, надає можливість створення досить ґрунтовної бази для подальшої оцінки не лише кон'юнктури фінансового ринку, але й тих ризиків, що можуть викликати її зміну [7].

4. Метод економічного моделювання базується на побудові багатофакторних економетричних моделей. Побудова таких моделей має включати етапи: проведення дослідження впливу окремих факторів на зміну ринкової кон'юнктури (для виявлення такого впливу використовується кореляційний аналіз показників); ранжування показників за силою їх впливу на кон'юнктуру та відбір найбільш значимих; будується багатофакторна регресійна економіко-математична модель; встановлюються планові значення обраних для побудови моделі показників; дані значення підставляються у розроблену модель для отримання прогнозів щодо зміни кон'юнктури фінансового ринку в наступних періодах.

Даний метод демонструє найбільш об'єктивні результати, що надзвичайно важливо при формуванні фінансової політики суб'єкта господарювання. Разом з тим він вимагає наявності достатньої статистичної бази та відповідного рівня наукових знань/практичних навичок аналітиків.

5. Метод моделювання фінансових показників - переважно використовується для дослідження кон'юнктури окремих сегментів фінансового ринку. Даний метод дозволяє вирішувати значний спектр фінансово-економічних завдань: проводити оцінку кредитоспроможності, платоспроможності, фінансової стійкості учасників ринку, можливого рівня рентабельності за умови прийняття певних управлінських рішень, пов'язаних з діяльністю на фінансовому ринку. При цьому розрахунок окремих коефіцієнтів проводиться на основі фінансових планів.

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

Метод моделювання основних показників також використовується у фундаментальному аналізі кон'юнктури фінансового ринку в розрізі оцінки характеру обігу окремих фінансових інструментів на ньому, тобто дослідження їх ліквідності, вартості, дохідності тощо.

6. Метод об'єктно-орієнтованого моделювання (метод побудови електронних таблиць) - розклад інтегральних показників у вигляді ряду з їх часткових значень, при застосуванні спеціального комп'ютерного програмного забезпечення. Після побудови такої електронної таблиці можливо, за рахунок підстановки в отриману модель певних планових показників, отримувати необхідні прогнози щодо зміни кон'юнктури на фінансовому ринку. Даний метод аналогічно до методу аналізу ймовірностей дозволяє отримувати багатоваріантні результати [8].

Висновки. Кон'юнктура ринку виступає основним індикатором стану розвитку економіки країни, відображає швидкі зміни ситуації на ринку, залежність розвитку економіки від фази циклу. Явище циклічності дозволяє виокремити закономірності у функціонуванні економік різних країн та, відповідно до сформованих даних, проводити аналіз та прогнозування кон'юнктури ринку з урахуванням досвіду минулих років.

Література

1. Ліпич Л. Г. Система показників оцінки кон'юнктури ринку / Л. Г. Ліпич, О. В. Кошій // Науковий вісник Волинського державного університету імені Лесі Українки. - 2007. - №12. Розділ I. Економічна теорія. - С. 5-8.
2. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента: В 2 т. Т. 1 / И. А. Бланк. - К. : Ника-Центр, 1999. - 592 с.
3. Буров А. С. Конъюнктура мировых рынков товаров и услуг: учебное пособие для вузов / А. С. Буров. - М. : Экзамен, 2005. - 416 с.
4. Шелудько В. М. Финансовый менеджмент: підручник / В. М. Шелудько. - К. : Знання, 2006. - 439 с.
5. Овсийчук М. Ф. Финансовый менеджмент: методы инвестирования капитала / М. Ф. Овсийчук, Л. Б. Сидельникова. - М. : БУКВИЦА, 1996. - 128 с.
6. Рогова Г. Н. Финансовый менеджмент: учебно-практическое пособие / Г. Н. Рогова; Мин-во общего и проф. образования РФ, Междун. академия наук высшей школы, МГУ экономики. - S.l., 1998. - 122 с.
7. Рэдхэд К. Управление финансовыми рисками / К. Рэдхэд, С. Хьюс; [пер. с англ.]. - М. : Инфра-М, 1996. - 288 с.
8. Антонов В. М. Финансовый менеджмент: сучасні інформаційні технології: навч. посіб. / В. М. Антонов, Г. К. Ялович; ред. В. М. Антонов; Мін-во освіти і науки України, КНУ ім. Т. Г. Шевченка. - К. : ЦУЛ, 2005. - 432 с.

Надійшла 25.06.2013