

Тема 9. Історія виникнення і застосування основних методів фундаментального та технічного аналізу

- 9.1. Теоретичні основи ціноутворення.
- 9.2. Фундаментальний аналіз як основа прогнозування майбутніх цін.
- 9.3. Загальна характеристика технічного аналізу.
- 9.4. Суперечка між техніками та фундаменталістами.

9.1. Теоретичні основи ціноутворення

Процес ринкових перетворень, який триває в Україні вимагає формування принципово нових концептуальних підходів до його вивчення. Це стосується усіх сегментів ринку та ринкової інфраструктури.

Об'єктом зацікавленості практично усіх учасників ринків є ціна, яка найбільш точно характеризує ринок в певний визначений момент часу. Коли ціна не коливається, ринкова ситуація характеризується ціновою стабільністю. В останні 10-15 років на світових ринках цінова стабільність спостерігається надзвичайно рідко. Навпаки, характерною ознакою розвитку як товарних, так і фінансових ринків сьогодні є їх цінова змінність або, як її називають у зарубіжній економічній літературі, волатильність (volatility)⁶⁹.

Сучасні зарубіжні економісти⁷⁰ цінову змінність характеризують такими трьома показниками, як діапазон зміни ціни, швидкість зміни та частота. Більшість сучасних ринків є нестабільними, причому відзначаються значними за амплітудою ціновими коливаннями (рис. 1.1) Ці коливання час від часу викликають відчутні потрясіння на світових ринках.

⁶⁹ Сохацька О.М. Біржова справа: Підручник/ Сохацька О.М. – 2-ге вид. змін. й доп. – Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондор, 2008. – С.150

⁷⁰ Маршал Дж.Ф. Финансовая Инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям/ Маршал Дж.Ф., Бансал В.К.: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 784с.



Рис. 1.1. Зміна курсу Євро до долара США

За достатньо тривалий час в країнах Заходу їх аналітиками було напрацьовано велику кількість методів аналізу ринку, чого не відбулось в Україні з об'єктивних причин. На сьогоднішній день чітко встановлено розмежування між видами аналізу, виділяють фундаментальний та технічний аналіз, а також декілька підходів: імовірнісний, інтуїтивний тощо.

Використання такого аналізу чи підходів українськими аналітиками обмежене в силу недостатньо розвинутого біржового ринку, нестачі підготовлених належним чином спеціалістів та відсутності протягом тривалого часу необхідності в такому аналізі.

Становлення ринкової економіки сприяє розвитку інфраструктурних інститутів і, як наслідок, виникає об'єктивна необхідність в аналізі ринку. Інтереси вітчизняних інвесторів не обмежуються ринком України, а виходять і за його межі, зокрема і на міжнародний валютний ринок. Тому виникає необхідність ознайомлення з сучасними методами та інструментами аналізу ринку та визначенні меж їх застосування.

Проведемо короткий огляд пануючих теорій, що лежать в основі більшості сучасних фінансових рішень. До них можна віднести теорії⁷¹:

- теорія раціональних сподівань учасників ринку;
- ринкової рівноваги;
- ефективного ринку;
- рефлексивності;

⁷¹ Сохацька О. М. Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / О.М. Сохацька – К.: Кондор, 2011. – С. 40.

- випадкових блукань;
- теорію ігор;
- імовірності;
- хаосу.

Гіпотезу раціональної поведінки людини в економічному процесі висунули Дж. М. Кейнс⁷² та Дж. Р. Гікс⁷³.

Головним мотивом поведінки людини у економіці є її сподівання. Прогнозування майбутнього стану економіки можуть здійснюватися за допомогою адаптивних (ретроспективних) та перспективних сподівань. Теорія адаптивних сподівань будується на припущенні, що формування майбутнього профілю економіки (цін, відсоткових ставок, рівня інфляції тощо) здійснюється лише на основі аналізу минулої інформації. Ця гіпотеза породила специфічний напрям ринкового аналізу - технічний аналіз ринкових цін та обсягів торгівлі з його основним постулатом „Ринок знає все, має пам'ять та підпорядковується трендам – тенденціям”. Саме технічний аналіз сьогодні є основним інструментом для одноденних трейдерів – спекулянтів на глобальному ринку FOREX, міжнародних ф'ючерсних та опціонних біржових ринках. Його використовують позиційні спекулянти та хеджери при визначенні часу відкриття та закриття позицій.

Теорія перспективних (раціональних сподівань) передбачає використання всієї доступної для учасника ринку інформації - минулої, поточної та внутрішньої (інсайдерської). Саме ця, критикована Дж. М. Кейнсом, теорія була покладена за основу фундаментального аналізу, вона ж породила „модну” у 80-х роках минулого століття теорію інформаційної ефективності ринку, про яку буде сказано нижче. Завданням фундаментального аналізу є визначення „справедливої” ціни активу, порівнявши яку з ринковою, можна визначити наскільки точною є ця оцінка, і відповідно прийняти рішення щодо його купівлі або продажу (інсайдерської)⁷⁴.

Теорія ринкової рівноваги виходить з постулату про те, що ринок прагне стану рівноваги між попитом і пропозицією, що виражається у рівноважній ціні⁷⁵. Регулятором об'ємів попиту і пропозиції є ціна. Так, низькі ціни стимулюють зростання об'ємів попиту при одночасному зниженні об'ємів пропозиції. Високі ж ціни, навпаки, стимулюють збільшення об'ємів пропозиції при одночасному зменшенні попиту. Таким чином, знаходження рівноважних об'ємів попиту і пропозиції згідно теорії ринкової рівноваги неминуче приводить до досягнення відповідної рівноважної ціни. Ринкова ціна завжди прагне досягнути стану рівноваги через рівноважні об'єми попиту і пропозиції (рис. 1.2).

⁷² Keynes J.M. A Treatise on Money/ Keynes J.M., vol 2, London - 1930.

⁷³ Hicks J.R. Value and Capital/ Hicks J.R., - London - 1939.

⁷⁴ Сохацька О. М. Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / О.М. Сохацька. - К.: Кондор, 2011. - С. 40.

⁷⁵ Долан Э.Дж. Рынок: микроэкономическая модель/ Долан Э.Дж., Линдсей Д.. - Пер. с англ. - СПб., 1992. - 402 с.

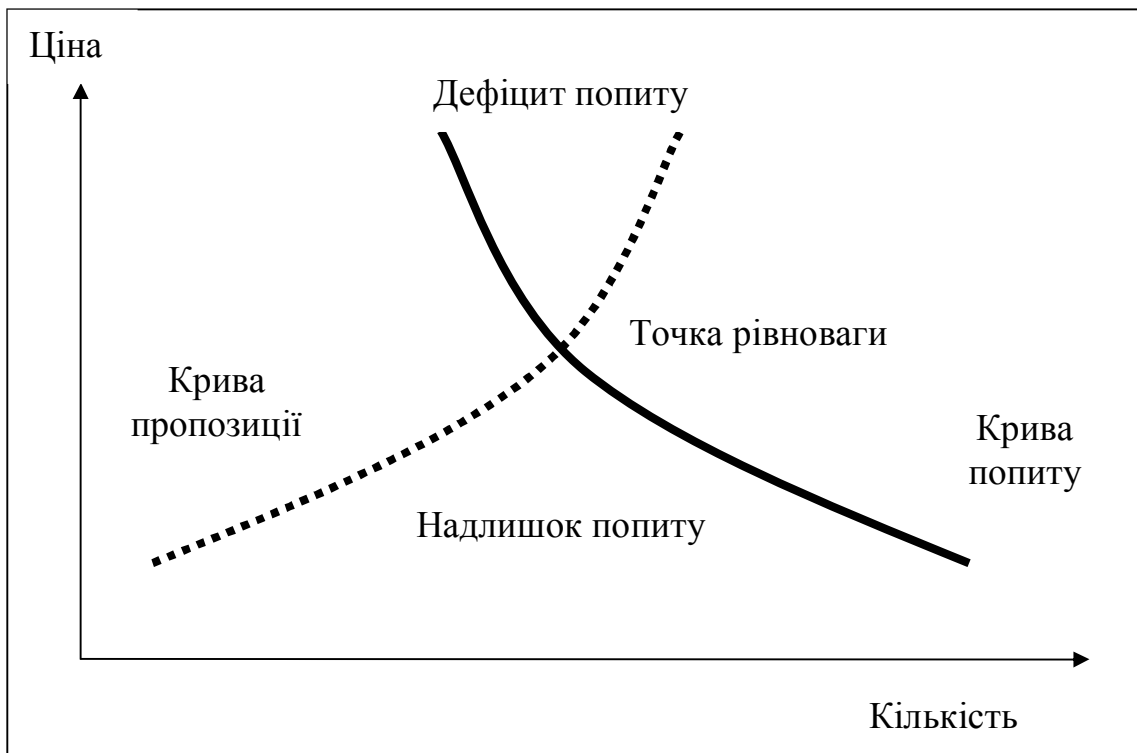


Рис. 1.2. Ринкова рівновага

Потрібно сказати, що на теорію ринкової рівноваги існує багато критики. На ринок постійно надходить інформація, яка змінює його. При цьому ринок не лише знаходиться під впливом інформації, що постійно і періодично поступає, але і реагує на неї по-різному.

Практикуючі трейдери можуть знайти, ще один, випадок невідповідності теорії ринкової рівноваги дійсності. Так, багато трейдерів і інвесторів торгують, виставляючи стоп-ордери на прохід ринкових цін певних значень. При цьому використовується дуже проста логіка. Наприклад, „якщо ринкова ціна досягне 12 дол., то, швидше за все, зростання ціни продовжиться, а тому я куплю за цією ціною”. Внаслідок цього зростання ціни не тільки не приводить до зменшення об'ємів попиту, але і стимулює його.

Не дивлячись на рідкість стану ринкової рівноваги, прагнення ринку до нього дійсно існує, тому враховувати теорію ринкової рівноваги потрібно.

Фактично співвідношення об'ємів попиту і пропозиції постійно коливається від дефіциту до надлишку і навпаки, прагнучи досягти якоїсь рівноважної точки (рис. 1.3).

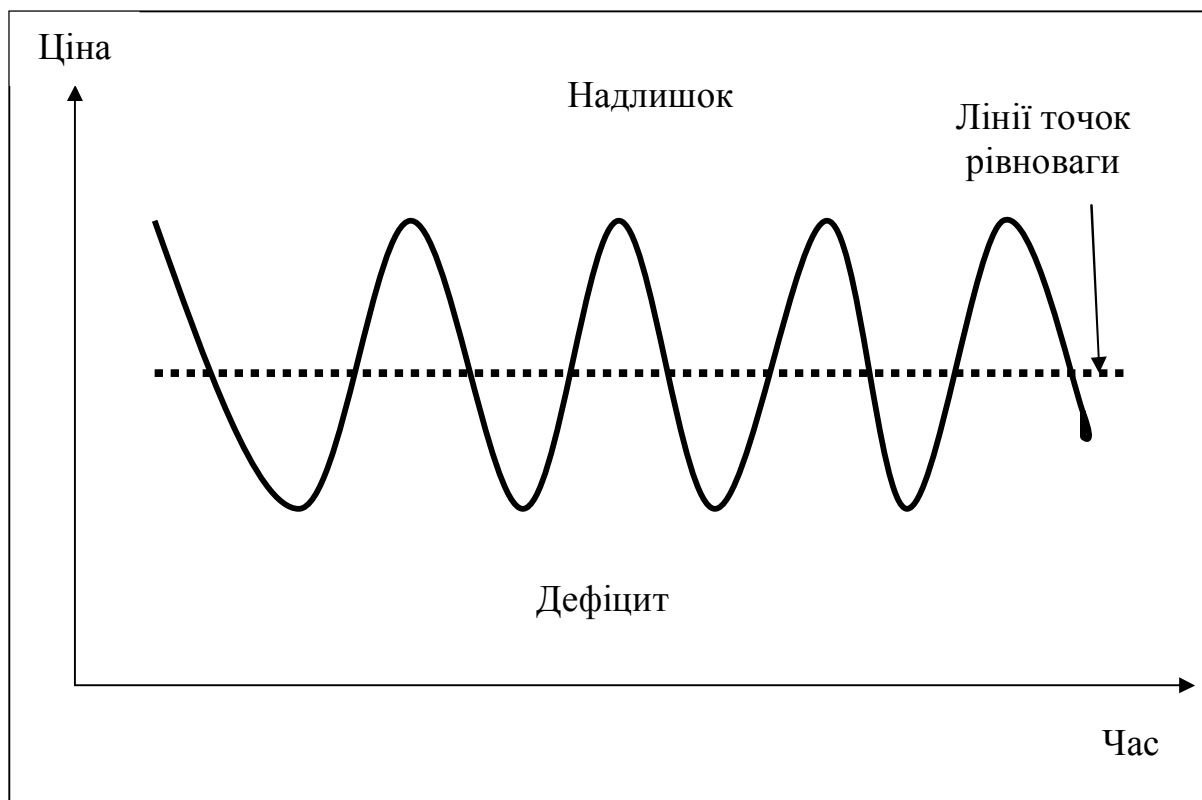


Рис. 1.3. Зміна співвідношення об'ємів попиту і пропозиції

При цьому необхідно відзначити, що точка рівноваги не є стаціонарною. Вона також змінюється вслід за змінами структури і об'ємів попиту і пропозиції. Таким чином пошук ринком точки рівноваги нагадує стріляння по мішені, яка постійно рухається.

Теорія ефективного ринку (Efficient Market Theory) - це академічне допущення, згідно якому ніщо не може діяти більш ефективно, ніж ринок, оскільки в кожний момент часу ціна відображає всю наявну інформацію. Інформація є основним джерелом для прийняття рішень в процесі ціноутворення, її поділяють на минулу, поточну (теперішню) та внутрішню.

Згідно теорії ефективного ринку (Efficient Market Hypothesis) вся нова інформація практично вмить закладається в ринкові ціни. Таким чином, не можна отримати прибуток, орієнтуючись на яку-небудь інформацію або ж на минулу динаміку цін. Висновки теорії ефективного ринку:

- ніхто не може прогнозувати динаміку ринкових цін;
- всі ринкові ціни є справедливими для даних активів, а невірні оцінені товарів немає.

Є. Фама⁷⁶ вперше запропонував класифікацію ринків щодо ефективності. Він виділив три форми ефективності: сильну, середню та слабку. Ринок з сильною ефективністю має ціни, які повністю відображають усі три види інформації; середня ефективність дає ціни, в яких відображається минула та поточна інформація; слабка – враховує лише минулу інформацію.

⁷⁶ Fama E. Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Evidence/ ⁷⁶ Fama E. // Journal of Finance -1970.

Гіпотеза інформаційної ефективності ринків, вимагає виконання чотирьох умов:

- 1) інформація стає доступною всім суб'єктам ринку одночасно і її отримання не пов'язане з будь-якими труднощами;
- 2) відсутні трансакційні витрати, податки та інші чинники, що перешкоджають здійсненню операцій;
- 3) операції, що здійснюються окремими фізичними або юридичними особами, не можуть вплинути на загальний рівень цін;
- 4) всі суб'єкти ринку діють раціонально, прагнучи максимізувати очікувану вигоду.

Очевидно, що все ці чотири умови не дотримуються на жодному реальному ринку.

Проти теорії ефективного ринку говорить практика фінансових ринків. По-перше, інформація різними людьми сприймається по-різному. По-друге, де гарантія того, що отримана ринком інформація є істинною, а не помилковою. По-третє, в різні моменти часу одна і та ж інформація може трактуватись по-різному. По-четверте, інформація навіть в нашу інформаційну епоху поширюється нерівномірно. По-п'яте, малоімовірно, щоб ринкова ціна в кожний момент часу була справедливою або істинною.

Більш того, практика показує, що людина не лише не може, але і не хоче використовувати для ухвалення рішення всю інформацію, що є в її розпорядженні. Людина від природи ледача і примусити її шукати нову інформацію можуть лише збитки.

Дискусійним є досі сам термін "раціональні" сподівання, які можуть бути різними для окремих суб'єктів ринку. Окремі суб'єкти можуть вважати для себе ефективними такі рішення, які для інших учасників будуть не раціональними. Прийняття рішення щодо купівлі або продажу в умовах невизначеності буде залежати в тому числі і від особистих якостей, відношення до ризику тощо. Тобто, процес прогнозування майбутніх цін не може не включати елементів упередженості, яка може проявлятися у сподіваннях учасників ринку.

Д-р Елдер – професійний трейдер, автор багатьох статей по біржовій торгівлі вважає, що логічна помилка теорії ефективності ринку полягає в зрівнюванні знання і дії. Можливо, що у людей і є необхідні відомості, але емоційний тиск з боку натовпу часто примушує їх діяти нераціонально⁷⁷.

На цю обставину звертає увагу Дж. Сорос, критикуючи теорію ринкової рівноваги та ефективності ринку стверджує, що „коли ми застосовуємо економічні теорії до реального світу, то можемо отримати викривлену картину. Це особливо помітно на фінансових ринках, де рефлексивність відіграє важливу роль. Теорія раціональних сподівань та ефективності ринків є глибоко неправильними”⁷⁸. Пропонуючи власну **теорію рефлексивності**, він зауважує, що упередженість учасників ринків не є пасивною, вона впливає на хід подій і повинна обов'язково враховуватися економістами.

⁷⁷ Елдер А. Трейдинг с д-ром Элдером: энциклопедия биржевой игры/ Элдер А. – М.: Диаграмма, 2003. – С. 18.

⁷⁸ Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности/ Сорос Дж пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1999. – С. 237.

Теорія випадкових блукань стверджує, що ціни на ринку змінюються випадковим чином. В теорії випадкових блукань інформація підрозділяється на дві категорії: передбачену, відому, і нову, несподівану. Якщо передбачена, а тим більше вже відома інформація закладена в ринкові ціни, то нова несподівана інформація в ціні поки що не присутня. Однією з властивостей непередбачуваної інформації є її випадковість і відповідно випадковість подальшої зміни ціни. Теорія ефективного ринку пояснює зміну цін надходженнями нової, несподіваної інформації, а теорія випадкових блукань доповнює це думкою про випадковість зміни цін.

Проти теорії випадкових блукань можна привести наступні аргументи. По-перше, якщо в який-небудь момент часу можна бути готовим до появи несподіваної інформації і мати готові сценарії реагування на неї, то вона стає не такою вже несподіваною. По-друге, ніхто ще не довів, що ринок є подія абсолютно непередбачувана. По-третє, ніхто ще не відміняв економічні закони і закономірності.

Критики теорії заявляють, що звичайно, на ринку багато випадкового або „шуму”, як багато випадкового і в будь-якому іншому натовпі навкруги нього. Проте у людей є пам'ять, вони пам'ятають минулі ціни, і їх пам'ять має вплив на їх рішення про купівлю і продаж. Пам'ять допомагає створити підтримку і опір для ринкових цін. Прихильники теорії випадковості заперечують впливи нашої пам'яті на нашу поведінку в теперішньому часі.

Робота на фінансових ринках передбачає оцінку **імовірності** майбутніх подій. Відбувається це в першу чергу через нестачу інформації, яка часто відчувається людьми, які проводять аналіз і ухвалюють рішення. Головне в цьому випадку – незнання майбутнього, яке і є об'єктом торгівлі на фінансових ринках. На жаль, на ринку не можна бути ні в чому впевненим. Проте людина не лише не знає майбутнього, але і часто має дуже погану і недостовірну інформацію про минуле і теперішнє. Людина обмежена тим об'ємом інформації, який вона може сприйняти і проаналізувати, а також до якого вона має доступ. Все інше відноситься до області невідомого.

Математичні підходи до оцінки випадкових величин через стандартне відхилення та математичне сподівання започаткували цілий напрям у фінансовій теорії, який отримав назву теорія інвестиційного портфеля. Фундатором цієї теорії став Г. Марковіц⁷⁹. У 1952 році він запропонував імовірнісну модель ринку акцій з базовими поняттями дохід та ризик. Дохід портфеля акцій визначався через математичне сподівання, а ризик його неотримання через стандартне відхилення сподіваної доходності (варіацію). Особливо цінним у його підході є залежність формування оптимального портфеля інвестора від різних початкових умов, що однак не повністю відповідало гіпотезі випадкових блукань. Через сорок років за цю роботу математик Г. Марковіц отримує Нобелівську премію з економіки.

Розвинув ідеї Г. Марковіца економіст Дж. Тобін, який ввів поняття безризикового активу (безризикових позик та безризикового кредитування), що

⁷⁹ Markowitz H.M. Portfolio Selection Journal of Finance/ Markowitz H.M - 1952. -№1 - p.77-91.

дало можливість зменшувати інвестиційні ризики, розміщуючи грошові кошти у ризикові та безризикові активи. За свої дослідження він раніше від Г. Марковіца також отримує Нобелівську премію.

Інший нобелівський лауреат В. Шарп⁸⁰ запропонував однофакторну лінійну модель ринку капіталів, відому економістам як CAPM (*Capital Asset Price Model* – модель оцінки капітальних активів), ввівши коефіцієнти α і β для характеристики доходу конкретної акції. Модель встановлює співвідношення між ризиком та доходом на ринку, що наближається до рівноваги. CAPM використовується для визначення рівня систематичного (ринкового) ризику та ризику конкретної акції, який можна мінімізувати шляхом диверсифікації портфеля. Графічно модель зображується прямою лінією, що ілюструє пряму залежність доходу від ризику. Як бачимо, В. Шарп запропонував лінійну модель ринку, ґрунтуючись на гіпотезі ринкової рівноваги, теорії ймовірностей та гіпотезі ефективного ринку.

В теорії ігор досліджуються ситуації з двома або більше учасниками, інтереси яких повністю або частково суперечать один одному. Предметом вивчення цієї теорії є аналіз і прогноз дій різних гравців, направлених на досягнення однієї мети.

Стосовно динаміки цін дії одного гравця по зміні ціни можуть привести до дій по зміні ціни іншого гравця. Тим самим сама зміна ціни є інформацією для ринку, причому іноді набагато більш важливої, ніж які-небудь фундаментальні новини. Про це красномовно свідчать різкі сплески цін при проході ключових рівнів опору і підтримки, коли, окрім самого факту зміни ціни на ринку, ніщо не відбувається.

Теорія ігор допомагає гравцям правильно побудувати власну стратегію, реалізуючи яку можна не лише пристосуватися до дій інших ринкових учасників, але і максимізувати шуканий результат. Вибираючи стратегію, гравець повинен враховувати можливі кроки інших гравців у відповідь. При цьому передбачається, що всі гравці вибирають якнайкращі стратегії і тактичні кроки, хоча, це далеко від істини.

9.2. Фундаментальний аналіз як основа прогнозування майбутніх цін

Фінансові та товарні ринки вимагають від учасників високого рівня фахової підготовки. Фінансисти корпорацій, аналітики, торговці фінансових інститутів та біржові спекулянти – щоденно приймають дуже багато рішень про купівлю-продаж різних фінансових та матеріальних активів. Для зменшення ризику таких операцій та отримання очікуваних прибутків від своїх вкладень кожен з них повинен знати і аналізувати цілий ряд факторів, що впливають на ринкові ціни та курси і породжують тенденції зростання чи зниження⁸¹.

Вцілому в країнах розвинутого ринку поширені три методи аналізу ринку, а саме:

⁸⁰ Шарп У.Ф. Інвестиції/ Шарп У.Ф., Александр Г.Дж., Бейли Дж. В: Пер с англ. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 1024с.

⁸¹ Сохацька О.М. Біржова справа: Підручник./ Сохацька О. М. – 2-ге вид. змін. й доп. – Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондор, 2008. – С. 167.

- фундаментальний;
- технічний;
- інтуїтивний.

Фундаментальний аналіз вивчає рух цін під впливом макроекономічних чинників. Школа фундаментального аналізу ринку виникла з розвитком прикладної економічної науки. За свою основу вона взяла знання про макроекономічне життя суспільства і її вплив на динаміку цін конкретних товарів⁸².

Головною метою фундаментального аналізу є визначення істинної, справедливої ціни досліджуваного товару. Порівнюючи отриману оцінку з поточним станом ринку, робиться висновок – переоцінений чи недооцінений цей товар.

Основою фундаментального аналізу є вивчення всіх факторів макроекономічного життя суспільства, що суттєво впливають на динаміку цін основних базових товарів, цінних паперів та валюти⁸³. Фундаментальний аналіз повинен передбачити основні напрями динаміки зміни ринкової ціни, або, як ще називають це явище фінансові аналітики, тренди.

Отже, що ж таке фундаментальний аналіз?

В першу чергу це інтерпретація, оцінка і прогноз динаміки основних економічних показників, макро- і мікроекономічних.

Фундаментальний аналіз звичайно використовується інвесторами, що розраховують на реалізацію довгострокових стратегій, заробляючи на багаторічних тенденціях. Мета такого підходу – „осідлати” тренд, хай навіть не в самому початку його виникнення, і „проїхатися” на ньому до самого кінця.

Досвідчені спекулянти також використовують фундаментальний аналіз, реагуючи на новини фундаментального характеру. Серед останніх можна виділити наступні групи новин:

- оголошення макроекономічних індикаторів, що відображають стан економіки країни;
- дослідження аналітиків провідних інвестиційних компаній або аналітичних бюро, таких, як Merrill Lynch, Morgan Stanley Dean Writter і Goldman Sachs (дослідження можуть торкатися країн, галузей, товарних ринків і конкретних компаній);
 - корпоративні новини від акціонерних компаній;
 - політичні події;
 - природні явища.

Реакція ринків на такі події короткочасна і вкрай рідко формує тренд, хіба що не потрапляє в потрібне місце в потрібний час.

Фундаментальні чинники з'являються в новинах, які публікуються інформаційними агентствами і органами державної статистики. Останні публікують дані про стан економіки країни, а про дату та час такого

⁸² Найман Э.Л. Малая Энциклопедия Трейдера/ Найман Э.Л.. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – С. 12.

⁸³ Найман Э. Мастер-трейдинг: секретные материалы/ Найман Э.Л. – М.: Альпина Паблишер, 2002. – С. 26.

оголошення повідомляють наперед. Такі новини є очікуваними і ринок, як правило, готується до них завчасно.

Найбільш повну інформацію публікують агентство Рейтер, відповідні біржі, усі провідні західні газети, передусім ділові видання – „Financial Times” (www.ft.com), „The Wall Street Journal” (www.wsj.com), телевізійні агентства CNN, NBS та ін.

В Україні найбільш повну інформацію подають газети „Бізнес”, „Сіті”, „Інвестиційна газета”, журнали „Капітал”, „Фінанси України”, „Економіка України”, „Ринок цінних паперів України”, „Фондовый рынок”, бюлетені Інституту банку та інші, в Росії – „Деловой мир”, „Коммерсант-Дейли”, „Экономика и жизнь”, „Рынок ценных бумаг”, „Деньги” тощо.

Новини і події бувають очікуваними і несподіваними. До очікуваних новин відносяться виступи політичних і економічних лідерів. Очікувані новини сильно діють на ринок до моменту їх появи, коли ринок на них закладається, або ж у разі відмінності реальних даних від очікуваних.

Несподівані новини звичайно мають більш сильну дію на ринок, ніж очікувані. Пояснюється це тим, що до очікуваних подій інвестори і спекулянти готуються, закладаючи їх в ціни. До несподіваних же подій мало хто виявляється готовим⁸⁴.

Варто відзначити, що значну роль при аналізі необхідно приділяти параметру часу. Важливо чітко собі уявляти, в якому тимчасовому інтервалі буде діяти та або інша подія, і не забуватиме при цьому, що одна і та ж новина з часом може змінити свій вплив на динаміку курсу національної валюти.

По тривалості дії фундаментальних новин прийнято розрізняти два види впливу:

- довгостроковий вплив. Як правило, фундаментальні чинники, що відносяться до цього вигляду, визначають стан національної економіки в цілому і, як наслідок, тенденцію ціни протягом місяців і років. Очевидно, що аналіз даних чинників використовується в першу чергу для відкриття стратегічних позицій;
- короткостроковий вплив. Як правило, цей вплив зберігає свою дію протягом декількох годин (нерідко протягом декількох хвилин), але не більше 2-3 днів.

В ідеалі результатом фундаментального аналізу є визначення справедливої ціни. В той же час визначення справедливої ціни потребує не лише багато зусиль та наявності правильної моделі визначення, а й наявності вчасної і якісної інформації.

На рисунку 1.4 наведено схематичний приклад того, як поява нової інформації впливає на зміну справедливої ціни товару і яким чином система приходить до нової точки рівноваги, відповідної нової справедливої ціни⁸⁵.

⁸⁴ Фундаментальный анализ финансовых рынков. – СПб.: Питер, 2005. – С.12.

⁸⁵ Найман Э. Мастер-тердинг: секретные материалы/ Найман Э.Л.. – М.: Альпина Паблишер, 2002. – С. 28.

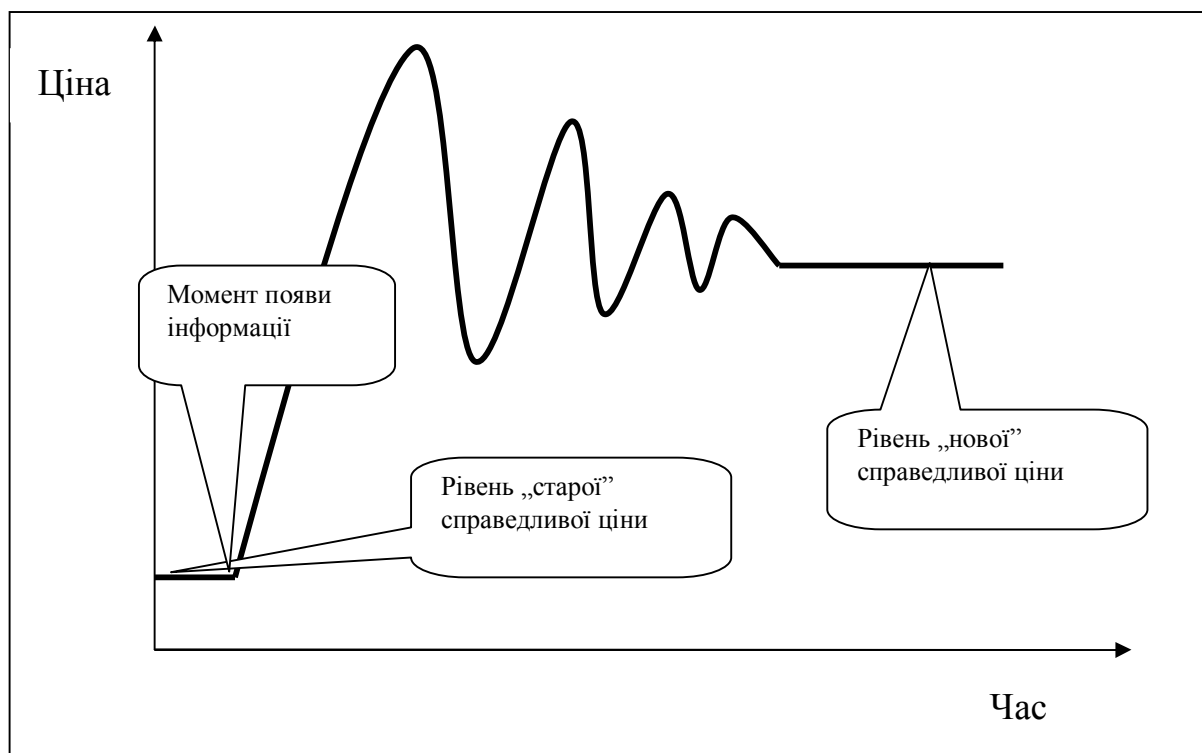


Рис. 1.4. Зміна справедливої ціни під впливом нової інформації

Проте в житті, як правило, ринкова ціна ще не встигає встановитись, стабілізувавшись на новому рівні справедливої ціни, як з'являється нова інформація⁸⁶. Необхідність врахувати в ціні цю останню інформацію приводить до нової дестабілізації системи і так далі до безкінечності. Життя не можна зупинити.

В зв'язку з цим фізично неможливо отримати точну оцінку справедливої ціни на даний момент хоча б тому, що практично щомить з'являється нова інформація, змінюється зовнішнє середовище і т.д.

Але, навіть якщо аналіз не може допомогти знайти точну величину справедливої ціни на даний момент часу, він може дати її приблизне значення, а значить, хоч якусь точку опори при ухваленні інвестиційних і спекулятивних рішень.

Реагуючи на «стару», але раніше ще невідому новину, ринок визначає економічну тенденцію відповідного показника і намагається відповісти на просте питання: що відбувається з економікою підприємства (країни, групи країн)? Якщо опубліковані дані свідчать на користь поліпшення мікроекономічного стану підприємства або макроекономічного стану держави (групи країн), то реакція також буде, як правило, позитивною для відповідних акцій або фінансових інструментів. В протилежному випадку реакція буде, швидше за все, негативною.

Таким чином, ринок при публікації макро- і макроекономічних індикаторів намагається визначити майбутню тенденцію цих індикаторів і співставити її з

⁸⁶ Вайн С. Інвестиції и трейдинг: Формирование индивидуального подхода к принятию инвестиционных решений/ Вайн С. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. – С. 29.

своїми минулими прогнозами. Якщо існує різниця, то змінюється і ринкова ціна.

Інституції, які займаються фундаментальним аналізом цін та курсів на ринках Заходу, уважно стежать за економічними, політичними та природними факторами, що впливають на співвідношення попиту та пропозиції.

На ринках сільськогосподарської сировини до таких факторів належать: величина врожаю (перспективи врожаю), обсяги запасів сільськогосподарської продукції, структура кормів, погодні умови, політика уряду щодо учасників цього ринку, виробників, участь держави як агента цього ринку.

Для фінансових інструментів основне значення мають такі економічні фактори, як загальний стан економіки, розмір банківського відсотка, стан зовнішньої торгівлі, формування курсу національної грошової одиниці відносно іноземної валюти.

Стратегічні інвестори, фермери, переробні фірми та хеджери, що їх обслуговують, користуються переважно послугами фундаменталістів. Якісний фундаментальний аналіз усіх видів ринку можуть робити лише фахівці, які вміють оцінити вплив макрофакторів на динаміку цін і передбачити розміри їх коливань у майбутньому. Для цього, крім макрофакторів, аналізується стан ринку в цілому, галузей і конкретного об'єкта інвестування.

Отже, фундаментальний аналіз складається з вивчення та аналізу загальноекономічних тенденцій ринку реальних товарів, цінних паперів, валюти, встановлення факторів та прихованих взаємозв'язків, що впливають на його розвиток. Основний постулат фундаментального аналізу наступний: спочатку причина, а потім наслідок.

9.3. Загальна характеристика технічного аналізу

Фундаментальний підхід, що передбачає повний ринковий аналіз на макро- та мікрорівнях, це швидше логічний підхід, але події на ринках не завжди підпорядковані логіці. Історія ринку налічує масу прикладів того, як прозорий та прогнозований ринок неадекватно реагував на несприятливі зміни.

Якщо ціни засновані на очікуваннях інвесторів, то тоді важливіше знати не скільки актив повинен коштувати (фундаментальний аналіз), а скільки за нього готові заплатити решта інвесторів. Це не означає, що об'єктивна вартість активу взагалі не важлива. Але зазвичай думки переважної більшості учасників ринку про майбутні доходи від володіння активом настільки одностайні і сильні, що рядовий інвестор не в силах на них вплинути або змінити.

Для повнішого аналізу зміни цін поряд з фундаментальним використовується технічний аналіз. Технічний аналіз в цілому можна визначити як метод прогнозування динаміки цін, заснований на математичних, а не на економічних теоріях. Історично склалось так, що технічний аналіз формувався, як певна сукупність різноманітних методів, які існували окремо один, від одного та розвивались паралельно. По суті, технічний аналіз – це накопичений досвід аналітиків отриманий емпіричним шляхом. Основою більшості методів є спостереження практикуючих трейдерів що досліджували ціну або курс фінансового активу і користувалися спеціальними графіками.

Насправді трейдеру треба дуже мало – знати напрям руху ціни. Технічний аналіз і дає величезну кількість інструментів, що дозволяють з графіків цін зробити корисні прогнози.

Основне завдання технічного аналітика – виявити закономірності реального руху цін, вловити момент зламу тенденції – так звані сигнали купівлі та продажу.

Метою технічного аналізу є:

- оцінка поточної динаміки цін **Можливі варіанти:**
 - а) рух вгору;
 - б) рух вниз;
 - в) флет.
- визначення конкретного тренду;
- прогноз терміну дії тренду, довжини періоду дії даного напрямку (довгостроковий, короткостроковий);
- визначення фази тренду – життєвого циклу (зародження, зрілості та завершення);
- визначення амплітуди коливання ціни тренду:
 - а) слаба зміна курсу (у вузькому коридорі);
 - б) сильна зміна курсу (як правило, зміна більш ніж на 1 відсоток за добу або більш ніж 0,3 відсотки за календарну годину)⁸⁷.

Головною задачею технічного аналізу є дослідження поточного стану ринку – визначення пануючої тенденції, а також ключових цінових рівнів.

Технічний аналіз передбачає вивчення внутрішньої інформації. Слово "технічний" означає вивчення самого ринку, а не зовнішніх факторів, що відображаються в динаміці ринку.

Технічний аналіз заснований на впевненості в тому, що „ринку враховує все”, і отже, в поведінці цін вже закладене врахування всіх істотних чинників. Якщо ринок дійсно є ринком, то його рухи складаються як результат рішень великої кількості учасників, які в сумі мають в своєму розпорядженні всю доступну інформацію, яку вони використовують в ухваленні рішень про свої операції. Результат цих рішень – поведінка ціни, і спостерігаючи за нею, ми маємо доступ до всієї ринкової інформації.

Основне положення технічного аналізу: все на ринку, розпочинаючи з катастроф та закінчуючи психологією трейдерів, призводить до зростання чи спаду цін. Прихильники технічного аналізу (техніки) вивчають ринок як єдине ціле.

Концепція технічного аналізу ґрунтується на існуванні історичних закономірностей. Технічний аналіз полягає у вивченні минулих цін з метою визначення імовірного напрямку їх розвитку в майбутньому. Поточна динаміка цін (тобто поточні очікування) порівнюється із динамікою цін у минулому, за допомогою чого досягається більш менш реалістичний прогноз. Прихильник

⁸⁷ Сохацька О.М. Біржова справа: Підручник/ Сохацька О. М. – 2-ге вид. змін. й доп. – Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондор, 2008. – С. 195.

„чистого технічного аналізу”, напевно, пояснив би це тим, що історія повторюється. А інші обмежилися б сентенцією типу: минуле – наш вчитель.

Техніки переконані, що, оскільки ринки складаються з людей, які, в свою чергу, не схильні швидко змінюватися, їх дії на ринку за однакових обставин повторюватимуться.

Технічний аналіз (Technical Analysis) ґрунтується на припущенні, що ціни змінюються за стійкими часовими моделями. Те, що було властиве ринкові 50-х років тому, може повторитися й сьогодні, а значить, успішно використовуватися при виробленні торговельних стратегій.

Технічний аналіз дуже популярний серед трейдерів. Більшість з них, як правило, використовує обмежені дані - ціни та обсяги, їх можна швидко зібрати, проаналізувати та зберігати.

Джерелами інформації служать довідкові та статистичні видання котирувань світових бірж. Біржові котирування відображають таку інформацію:

- ціну на момент відкриття біржі;
- найвищу та найнижчу ціни дня (інтервал цін);
- ціну закриття;
- строк дії контракту;
- розмір контракту;
- біржу, на якій відбулися торги;
- найвищу та найнижчу ціни за період існування контракту;
- кількість відкритих та неліквідованих контрактів.

Обсяги торгів займають друге місце в технічному аналізі після ціни. Показники обсягів торгів на ф'ючерських ринках та на валютному ринку системи FOREX у чистому вигляді не використовуються. Основним показником обсягів є кількість укладених угод. Технічні аналітики мають два види обліку:

- кількість укладених угод впродовж біржової сесії;
- кількість відкритих позицій на кінець дня.

Багато технічних аналітиків використовує аналіз такого показника, як широта ринку. Це стосується кількості об'єктів, якими торгують. Особливо це стосується фондового ринку. Наприклад, на NYSE в обігу є більше 2000 акцій. Ця кількість може зростати або знижуватися протягом дня.

Жвавий інтерес викликає кількість зростань і знижень, про які повідомляють біржі щодня. Наприклад: певного дня на ринку сталося 10 нових зростань і 100 знижень.

Будь-які прийоми та методи технічного аналізу можна використовувати лише для ліквідних ринків, з великою кількістю учасників коли операції виконуються регулярно, у значних обсягах.

Зважаючи на універсальний характер технічного аналізу, не, доцільно вивчати його теоретико-концептуальні засади на окремому ринку, більше того їх необхідно розглядати для усіх ринків. Такий підхід є необхідним також з тих

причин, що основні методи технічного аналізу розроблялись для фондового ринку і лише пізніше були перенесені на товарні та валютні.

Технічний аналіз допомагає визначити, коли краще здійснити операцію, щоб купити за низькою ціною, а продати по високій. Період, протягом якого він може продемонструвати максимальну ефективність, становить від декількох днів до декількох місяців. Таким чином, технічний аналіз ідеально підходить для короткострокових і середньострокових операцій. Багато індикаторів і методів технічного аналізу, які розглядатимуться, призначені для виявлення ситуацій, коли трейдери поспішають продати якомога більше під впливом паніки або навпаки, і, отже, у них з'являється шанс здійснити операцію в самий підходящий момент і з максимальним прибутком.

Технічний аналіз – це метод, що дозволяє визначити найбільш підходящі моменти для придбання і продажу акцій. Він включає прийоми, що дозволяють прогнозувати ціни активів тільки на підставі даних про їх ціни в минулому або на основі математичних розрахунків, в яких дані про ціни у минулому виступають як початкові.

Проте технічний аналіз застосовний не завжди. Він не може пояснити всі події, що відбуваються на фондовому ринку, оскільки ринок відрізняється багато в чому непередбачуваною реакцією на ті або інші чинники. Застосування технічного аналізу, так само як і інших видів аналізу, лише дає можливість визначити моменти, коли та або інша зміна курсу найбільш імовірна.

Що таке технічний аналіз сьогодні? Джон Мерфі дає таке визначення: „технічний аналіз – це дослідження динаміки ринку, частіше всього за допомогою графіків, з метою прогнозування майбутнього напрямку руху цін”⁸⁸. Дослідження за допомогою графіків – це всього лише набір інструментів, навиків і правил для роботи на ринку. Треба визнати, що по рівню знань, та і по духу сучасний технічний аналіз дуже близький до середньовічної алхімії. Ті ж нечіткість і розмитість формулювань і значна частка філософії, що граничить з містикою.

Проте Джон Мерфі виділяє ряд переваг технічного аналізу поряд з фундаментальним. Однієї з сильних сторін технічного аналізу є те, що його можна використовувати практично для будь-якого засобу торгівлі і в будь-якому тимчасовому інтервалі. Немає такої області в операціях на фондовій і на товарній біржі де б не застосовувалися методи технічного аналізу.

Перш за все, у будь-якого ринку існують періоди сплеску активності і періоди летаргії, періоди яскраво вираженої тенденції цін і періоди невизначеності. Технічний аналітик вільно може сконцентрувати всю свою увагу і сили на тих ринках, де тенденції цін виразно простежуються, а всіма іншими поки нехтувати.

Ще одна перевага технічних аналітиків – „широкий огляд”. І справді, стежачи відразу за всіма ринками, вони мають ясну картину того, що в цілому відбувається на товарних ринках.

⁸⁸ Мерфи Дж. Технический анализ фьючерсных рынков: Теория и практика. / Мерфи Дж. – М.: Евро, 2008. – С. 17.

Принципи технічного аналізу можуть з успіхом знайти собі застосування при операціях з опціонами і спредами. Оскільки прогнозування цін є одним з чинників, який обов'язково враховується хеджером, використання технічних принципів при хеджуванні має незаперечні переваги.

На українському ринку технічний аналіз започатковують поки що аналітики фондового та валютного ринків, причому лише для характеристики макроекономічних показників.

Власний аналіз роблять інвестиційні фонди та компанії, що працюють на фондовому ринку, переважно у позабіржових фондових торговельних системах комп'ютерного котирування.

Технічний аналіз вважають, порівняно, нескладним підходом до аналізу біржової торгівлі. З розвитком біржової торгівлі на Україні можна буде вести мову про застосування нових та перевірених і достатньо відомих методів аналізу. Основними умовами можливості застосування технічного аналізу є збільшення обсягів торгівлі на біржах, впровадження не лише строкових та форвардних контрактів, а і розвиток торгівлі ф'ючерсами, розвиток біржового фондового ринку.

Маючи достовірні дані про котирування біржових активів можна вести мову про якісний технічний аналіз. На основі цін, які постійно відслідковуються та фіксуються, можна без особливих проблем випробовувати більшість методів аналізу: будувати та вивчати графіки, відслідковувати тенденції, спостерігати формування моделей, розраховувати середні та осцилятори.

Майбутнім біржовим гравцям України доведеться на власному досвіді визначати усі переваги та недоліки даного виду аналізу, обирати зручні для себе методи та переконатись у справедливості принципів технічного аналізу.

9.4. Суперечка між техніками та фундаменталістами

Рішення купити чи продати будь-який актив приймаються на основі визначених методів аналізу. У цьому зв'язку одним із самих проблематичних питань для учасників ринку є оцінка ефективності фундаментального і технічного методів аналізу.

Якщо технічний аналіз в основному займається вивченням динаміки ринку, то предметом досліджень фундаментального аналізу є економічні сили попиту і пропозиції, які викликають коливання цін, тобто примушують їх йти вгору, вниз або зберігатися на існуючому рівні. При фундаментальному підході аналізуються всі чинники, які так чи інакше впливають на ціну товару. Робиться це для того, щоб визначити внутрішню або дійсну вартість товару. Згідно результатам фундаментального аналізу, саме ця дійсна вартість і показує, скільки насправді коштує той або інший товар. Якщо дійсна вартість нижче за ринкову ціну товару, значить товар потрібно продавати, оскільки за нього дають більше, ніж він коштує насправді. Якщо дійсна вартість вище за ринкову ціну товару, значить потрібний купувати, бо він йде дешевше, ніж коштує насправді. При цьому виходять виключно із законів попиту і пропозиції.

Обидва ці підходи до прогнозування динаміки ринку намагаються вирішити одну і ту ж проблему, а саме: визначити, в якому ж напрямі будуть рухатись ціни. Але до цієї проблеми вони підходять з різних кінців. Якщо фундаментальний аналітик намагається розібратися в причині руху ринку, технічного аналітика цікавить тільки факт цього руху. Все, що йому потрібно знати, це те, що такий рух або динаміка ринку має місце, а що саме її викликало - не так вже важливо. Фундаментальний аналітик буде намагатись з'ясувати, чому це відбулося.

Багато фахівців, які аналізують ринок, традиційно відносять себе або до технічних, або до фундаментальних аналітиків. Насправді межа тут дуже розмита. Багато фундаментальних аналітиків мають хоча б початкові навички аналізу графіків. В той же час, немає такого технічного аналітика, який хоча б у загальних рисах не уявляв собі основних положень фундаментального аналізу. Річ в тім, що дуже часто ці два методи аналізу дійсно вступають в суперечність один з одним. Звичайно в самому зародку якихось важливих рухів поведінка ринку не вписується в рамки фундаментального аналізу і не може бути пояснена на основі тільки економічних чинників. Саме в ці моменти, найкритичніші для загальної тенденції, два види аналізу – технічний і фундаментальний – і розходяться якнайбільше. Пізніше, на якомусь етапі вони співпадуть по фазі, але, як правило, надто пізно для адекватних дій трейдера.

Одним з пояснень цієї уявної суперечності є наступне: ринкова ціна випереджає всі відомі фундаментальні дані. Іншими словами, ринкова ціна служить випереджаючим індикатором фундаментальних даних або міркувань здорового глузду. Тоді як ринок вже врахував всі відомі економічні чинники, ціни починають реагувати на якісь зовсім нові, ще не відомі чинники. Найзначніші періоди зростання і падіння цін в історії починалися в ситуації, коли ніщо або майже ніщо, з погляду фундаментальних показників, не провіщало ніяких змін. Коли ж ці зміни ставали зрозумілі фундаментальним аналітикам, нова тенденція вже розвивалася в повну силу.

Фундаментальний аналіз ускладнюється через тенденцію ринку не враховувати та, відповідно, не реагувати на загальновідомі фактори і узгоджувати з ними прогнозування ринку. Ця тенденція руйнує логічний зв'язок між ринком та економічним станом. Наприклад, урядовий продаж стратегічних запасів сировини на слабких ринках можуть спричинити зростання цін тощо.

Учасники ринку по-різному реагують на новини. Дехто потребує переконливішої інформації, ніж інші, аналізу специфічних факторів для прийняття рішення про купівлю або продаж. Спровокувати таку поведінку можуть психологічні фактори, властиві конкретному торговцеві, повільне поширення інформації та відповідна реакція на ринкові зміни⁸⁹.

Технічний аналіз є повною протилежністю фундаментальному, а саме він базується на графіках історичної поведінки суб'єкта і саме це дає можливість

⁸⁹ Сохацька О.М. Біржова справа: Підручник/ Сохацька О.М. - 2-ге вид. змін. й доп. - Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондор, 2008. - С. 193.

робити прогнози. Технічні аналітики вивчають конфігурації на графіках цін і часто навіть не знають про який актив іде мова.

Для якісного фундаментального аналізу необхідно враховувати усі фактори, які впливають на попит та пропозицію активу, ринок якого досліджується. Можливо, даний метод є дійсно ефективним, проте достатньо трудомістким. На противагу фундаментальному, технічний аналіз достатньо простий, так як для його виконання необхідно мати мінімум даних. Прихильники цього виду аналізу вважають, що усі фактори впливу на ціну враховані самим ринком.

Фундаментальний метод є більш складним у оволодінні в зв'язку з необхідністю аналізу і прогнозування багатьох складових для прийняття рішень. Технічний аналіз не є складним, більше того сучасні технології дозволяють тестувати та відсіювати непотрібні моделі.

Основною перевагою фундаментального аналізу є пізнання суті явища, а технічного – простота сприйняття. Основним недоліком фундаментального являється складність вибору базових припущень для побудови прогнозів і пріоритизації факторів, технічного – складність вибору ключової конфігурації, яка б визначила поведінку активів в майбутньому. Якщо оцінювати точність визначення напрямку руху ринку, то успіх при проведенні фундаментального аналізу в більшості залежить від конкретного аналітика, технічного – визначається достатньо легко. Що до часу входу на ринок та виходу з нього, звичайно, перевагу має технічний аналіз, так як фундаментальний не дає відповіді на ці запитання.

В усьому світі аналітики віддають перевагу тому чи іншому з видів технічного аналізу. Фундаментальний та технічний аналіз - це принципово різний підхід до вирішення одних і тих самих проблем. Часто боротьба між ними приносить конструктивні зрушення.

Прихильники першого систематизують відому інформацію і створюють на її базі моделі поведінки суб'єкта, що дозволяють робити прогнози. Технічні аналітики вивчають конфігурації на графіках історії цін і створюють сценарії поведінки, часто не знаючи, який актив аналізують, тому що сполучення графічних конфігурацій приводить до одних і тих же прогнозів незалежно від активу. Фундаментальний аналіз популярніший технічного, це легко пояснити з погляду психологічного комфорту: чим більше ми знаємо про суб'єкт аналізу, тим комфортніше себе почуваємо. Наділення ж „картинок” здатністю пророкувати виглядає дилетантством, навіть якщо технічний аналіз використовується кілька століть. Тому, напевно, таке довголіття можливе без практичного підґрунтя.

Парадокс у різниці сприйняття наявних методів, адже обидві концепції рівною мірою ґрунтуються на припущенні про можливість передбачати поведінку суб'єкта, що аналізується. Можна згадати відоме висловлення: „важко прогнозувати, особливо майбутнє”, тобто усе, що стосується будь-якого методу прогнозування, несе значний ризик.

Представники фундаментального аналізу, як правило, відповідають на питання „що?” купувати або продавати, представники технічного аналізу

відповідають на питання „коли?”. Фундаментальні аналітики досліджують закономірності, що діятимуть у майбутньому, а погляд технічних аналітиків спрямований у минуле.

Фундаментальний аналіз може сприяти визначенню ринкового тренда, проте для визначення конкретного моменту здійснення операції фундаментального аналізу часто буває недостатньо. В цьому випадку корисніше використовувати технічний аналіз.

Фундаментальний аналіз звичайно використовується інвесторами, що розраховують на реалізацію довгострокових стратегій, заробляючи на багаторічних тенденціях. Мета такого підходу – „осідлати” тренд, хай навіть не в самому початку його виникнення, і „проїхатися” на ньому до самого кінця. Провидців, які можуть піймати початковий рух тренда, одиниці, і вони можуть це зробити виключно по фундаментальному аналізу, вчасно знайшовши залежність між різними фундаментальними показниками, вибравши з них випереджаючі і зреагувавши на них, коли все інші ще чекають. Довгострокові тенденції багаторічні. На валютному ринку вони, як правило, засновані на відмінностях в темпах зростання національних економік, хоча не виключені і політичні рішення по проведенню цілеспрямованої політики ослаблення або посилення національної валюти.

Технічний аналіз, як правило, використовують гравці, які проводять короткострокові спекуляції, навіть ті, що йдуть врозріз з сильними фундаментальними подіями. Хоча виявлення довгострокових цінових трендів набагато наочніше саме з погляду технічного аналізу, фундаментальному аналізу залишається роль пояснюючої причини цих тенденцій.

І фундаментальний і технічний аналітик мають обмежений погляд на майбутнє. Вважається, що тільки поєднання цих двох поглядів дозволяє отримати найреальнішу картину майбутнього.

Це цікаво!

Бенджамін Грехем – „батько вартісного інвестування” і „старійшина Wall Street”

Бенджаміна Грехема (Benjamin Graham) називають батьком сучасного аналізу цінних паперів. Великий інвестор народився в Лондоні 8 травня 1894 року. У 1914 році Бенджамін закінчив Колумбійський університет.

На злеті кар'єри у Грехема виникла ідея. Він замислився над написанням книги, де були б викладені фундаментальні принципи інвестиційної діяльності. Грехем вирішив, що, якщо він займеться викладанням, атмосфера студентської аудиторії буде ідеальною для організації матеріалу і його первинної презентації. У 1928 р. Грехем зайнявся викладацькою діяльністю, від якої 14 роками раніше відмовився на користь фінансової кар'єри.

У 1949 р. була опублікована книга „Розумний інвестор”, про яку Баффет згодом говорив як про „кращу книгу, до цих пір написану про інвестування”. Аналізуючи історію злетів і падінь фондового ринку і ілюструючи прикладами із реального життя, Грехем пояснив, яким чином раціональний підхід дозволяє випереджати ринок. Він показав, якими принципами повинні керуватися інвестори, і яким чином можна визначити, що акції недооцінені.

Грехем помер вночі 21 вересня 1976 року, у віці 82 років. Що стосується інвестиційних принципів Грехема, то вони живі до цих пір і зберігають свою актуальність для консервативних інвесторів. У своїх роботах Грехем підкреслював, що учасники ринку повинні усвідомити фундаментальну відмінність між інвестиціями і спекуляціями. У „Аналізі цінних паперів” він запропонував чітке визначення різниці між цими поняттями: „Інвестиційними є такі операції, які, завдяки ретельному аналізу, обіцяють безпеку початкових вкладень і достатню прибутковість. Операції, що не задовольняють цим умовам, є спекулятивними”.

Грехем запропонував розглядати інвестиції в акції не як автономні ставки гравців на фондовому ринку, а перш за все як купівлю долі або партнерства в підприємстві. З цієї точки зору, власників акцій не повинні особливо хвилювати безладні коливання цін акцій. Якщо в короткостроковій перспективі ринок функціонує як

машина для голосування, де результат залежить від кількості за і проти, то в довгостроковій перспективі він швидше нагадає пристрій, що зважає, показує дійсну вартість тієї або іншої компанії. “Розумний інвестор”, як писав Грехем в однойменній книзі, повинен бути “діловим” (businesslike), тобто відноситися до купівлі акцій як бізнесмен відносить до придбання нового бізнесу. При найбільш “діловому” підході інвестиції є найбільш розумними.

Улюбленою і широко відомою алегорією Грехема є Містер Ринок (Mr. Market). Надзвичайно люб'язний і послужливий, він щодня з'являється біля дверей інвестора, пропонуючи купити або продати акції за різними цінами. При цьому він нагадає невротика або шизофреніка, чії настрої коливаються в межах від неймовірного песимізму до оптимізму. Інколи ціни, які називає Містер Ринок, видаються цілком правдоподібними, але часто вони просто смішні. Сьогодні він може раптом підвищити ціну купівлі або продажу, а завтра різко понизити її або взагалі виявитися байдужим до того, чи будуть акції куплені або продані.

Інвестор може або погодитися із запропонованою ціною і здійснити операцію, або повністю проігнорувати пропозицію. Містер Ринок не буде в претензії і повернеться наступного дня, щоб назвати нову ціну. Суть алегорії Грехема полягає в тому, що інвесторам, до яких апелює Містер Ринок, не слід приймати чудасії і коливання його настроїв за щось раціональне, що визначає дійсну ціну їх акцій. Інвестори повинні намагатися отримати переваги від безрозсудності ринку, а не брати участь в них. Їм краще сконцентрувати увагу на аналізі результатів компаній, акціями яких вони володіють, і на отриманні дивідендів, не дуже звертаючи увагу на ірраціональну поведінку Містера Ринку. Майстерний і успішний інвестор повинен ухвалювати самостійні рішення, керуючись своєю власною думкою про фундаментальну вартість інвестиційних інструментів, а не чужими думками або спрямованістю ринку в конкретний момент.

В той же час Грехем не вважає, що ринкові коливання цін, слід повністю ігнорувати. Вони можуть послужити індикатором того, що із акціями відбувається щось не добре (або, навпаки, ситуація стала сприятливішою). Основне ж їх значення, за словами Грехема, полягає в тому, що „вони забезпечують можливість розумно купувати, коли ціни різко падають, і розумно продавати, коли вони сильно зростають”.

На закінчення хочеться привести слова Бенджаміна Грехема про те, що він хотів щодня робити щось безглузде, щось творче і щось великодушне. Поза сумнівом, великодушність ученого і практика, щедрість що поділився із світом своєю великою інвестиційною філософією, принесла неоцінну користь багатьом поколінням учасників фондового ринку. Для послідовників Грехема спекуляції перетворилися на розумні інвестиції, а вибір акцій із сліпої гри став результатом наукового аналізу. Не випадково його до цих пір називають “старійшиною Wall Street”.

Джерело: www.k2kapital.com

Запитання для перевірки знань:

1. Охарактеризуйте сучасні фінансові ринки.
2. Які теорії лежать в основі більшості сучасних фінансових рішень? Охарактеризуйте їх.
3. В чому суть теорій ефективного ринку та випадкових блукань?
4. В чому суть фундаментального аналізу?
5. Охарактеризуйте основні групи новин фундаментального характеру та їх джерела.
6. В чому суть технічного аналізу?
7. На чому ґрунтується концепція технічного аналізу?
8. Яка інформація використовується при проведенні технічного аналізу?
9. В чому полягають переваги та недоліки технічного аналізу?
10. В чому полягають основні відмінності між фундаментальним та технічним аналізом?