

З Б І Р Н И К Н А У К О В И Х П Р А Ц Ї

ВІСНИК



УНІВЕРСИТЕТУ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ (м. Київ)

Заснований у 2007 році. Виходить тричі на рік.

Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING"
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE



№ 1 (16)

2013



ЗАСНОВНИК І ВИДАВЕЦЬ

Університет банківської справи Національного банку України.
04070 м. Київ, вул. Андріївська, 1.

Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації
серія KB № 13032-1916P від 20.07.2007

Рекомендовано до друку вченою радою Університету банківської справи Національного банку України
(Протокол № 5 від 28 березня 2013 р.)

Збірник наукових праць внесено до Переліку наукових фахових видань України,
в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт
на здобуття наукових ступенів доктора і кандидата наук (економічні науки):
Постанова Президії ВАК України від 8 липня 2009 р., № 1-05/3.

РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

доктор економічних наук, професор Т. С. СМОВЖЕНКО
(головний редактор);

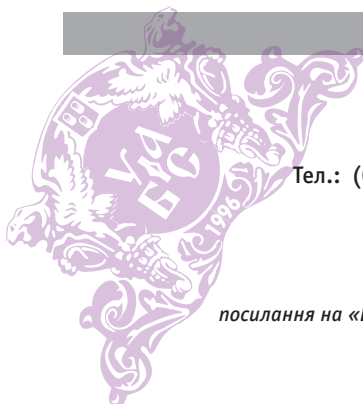
доктор економічних наук, професор Г. М. АЗАРЕНКОВА;
доктор економічних наук, професор О. І. БАРАНОВСЬКИЙ;
доктор технічних наук, професор Л. А. БІЛИЙ;
доктор економічних наук, професор О. В. ВАСЮРЕНКО;
доктор економічних наук, професор О. Д. ВОВЧАК;
доктор економічних наук, доцент О. О. ДРУГОВ;
доктор технічних наук, професор А. А. ЗАСЯДЬКО;
доктор економічних наук, професор І. С. КРАВЧЕНКО;
доктор економічних наук, професор А. Я. КУЗНЕЦОВА;
доктор економічних наук, професор О. О. ЛАПКО;
доктор економічних наук, професор В. С. МАРЦИН;
доктор філософських наук, професор З. Е. СКРИННИК;
доктор економічних наук, професор Р. А. СЛАВ'ЮК;
доктор економічних наук, професор Н. В. ТКАЧЕНКО;
доктор економічних наук, професор О. М. ТРИДІД;
доктор економічних наук, професор Л. О. УКРАЇНСЬКА;
доктор філософських наук, професор Г. Ф. ХОРУЖИЙ;
доктор технічних наук, професор В. М. ЧАПЛИГА

доктор економічних наук, доцент Б. І. ПШИК
(відповідальний секретар)

АДРЕСА РЕДАКЦІЇ

Університет банківської справи Національного банку України.
04070 м. Київ, вул. Андріївська, 1.
Тел.: (044) 425-96-13, факс: (044) 462-53-41, (032) 297-72-37 (з питань придбання).
E-mail: pshykb@rambler.ru (відповідальний секретар),
publish@lbi.wubn.net (з питань придбання).

При передруку матеріалів, опублікованих у збірнику,
поширення на «Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)» обов'язкове.



Зміст

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ

Огієнко Валерій Іванович,
Луняков Олег Володимирович
Систематизація та аналіз індикаторів фінансової стійкості
в Україні 3

Невмержицька Олена Володимирівна,
Петрик Анна Олександрівна
Вплив глобальної фінансової кризи на розвиток національних
фінансових систем 9

Шкодїна Ірина Віталіївна
Механізм удосконалення системи державного регулювання
фондового ринку 16

Жихор Олена Борисівна,
Кузьминчук Наталія Валеріївна
Модель державного регулювання розвитку регіону:
стратегічні, тактичні та операційні напрями 21

Вахович Ірина Михайлівна,
Ропотан Ірина Валеріївна
Фінансові джерела забезпечення сталого розвитку регіону 26

Кифяк Василь Федорович
Розвиток медичного туризму в регіонах України 30

Малімон Вікторія В'ячеславівна
Концептуальні засади формування регіонального ринку
медичного туризму 34

Поліщук Віталій Леонідович
Формування іміджу регіону як івентивної туристичної
дестинації 39

Алфьоров Станіслав Володимирович
Територіальна громада: поняття, ознаки,
проблеми функціонування в Україні 47

Шипілова Марія Вікторівна
Характер і чинники формування соціального капіталу
у трансформаційній економіці 51

Медвідь Тетяна Анатоліївна
Соціально-економічні прояви зростання масштабів злочинності
та легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом 56

Біломістний Олексій Миколайович
Особливості структури механізму кредитування малого бізнесу . . . 61

Ісаян Анна Мосесівна
Пільгове кредитування підприємств АПК: теорія і практика . . . 66

Чистіліна Тетяна Олександрівна
Наратив як засіб формування довіри до економічних суб'єктів
та інститутів 71

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ (ФІНАНСИ ПІДПРИЄМСТВ)

Орехова Катерина Віталіївна
Місце і роль фінансових переваг у системі забезпечення
фінансової безпеки підприємства 77

Лактіонова Олександра Анатоліївна,
Лук'яненко Анастасія Сергіївна
Макроекономічний аналіз факторів формування фінансової
гнучкості корпорацій реального сектору економіки України . . . 83

Мирошченко Наталія Юріївна
Оцінювання стану комерціалізації інноваційної продукції
підприємства 92

Гладунський Василь Назарович,
Берегова Галина Іванівна
Адміністративні методи менеджменту, правила і закони
логіки 97

ІНВЕСТИЦІЙНІ РЕСУРСИ ВІДТВОРЮВАЛЬНИХ ПРОЦЕСІВ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

Васильченко Зоя Миколаївна,
Терещенко Олександр Артурович
Фінансова нестабільність і її вплив
на процес управління кредитним портфелем
у банківських установах України 102

Пластун Олексій Леонідович
Фундаментальний аналіз біржових цін:
аргументи «за» і «проти» 109

Довгаль Олена Андріївна
Інноваційний розвиток економіки: методологія аналізу 113

Семів Роман Андрійович,
Луцк Марія Василівна
Інтелектуальні ресурси в системі інноваційного розвитку
економіки 117

Пантелєєва Наталія Миколаївна
Організаційно-економічний механізм управління інноваціями
банківської системи 122

Демчишак Назар Богданович
Пріоритети стимулювання інвестиційної діяльності
в умовах обмеженості фінансових ресурсів 129

Стецюра Лідія Алімпіївна
Державне регулювання банківської діяльності у сфері
інноваційно-інвестиційного кредитування 136

Тищенко Вікторія Федорівна,
Остапенко Вікторія Миколаївна
Проектне фінансування як форма публічно-приватного
партнерства 141

ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОЇ СИСТЕМИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Антонюк Оксана Іванівна
Особливості розвитку банківської системи України
на сучасному етапі 145

Довгань Жанна Миколаївна
Вплив державного регулювання і нагляду на фінансову
стійкість банківської системи 149

Д'яконова Ірина Іванівна,
Шиян Діана Володимирівна
Теоретичні аспекти формування механізму забезпечення
фінансової безпеки банківської системи 156

Князь Святослав Володимирович,
Горун Мар'яна Володимирівна
Депозит як основне джерело банківських ресурсів 164

Фундаментальний аналіз біржових цін: аргументи «за» і «проти»

Олексій Леонідович Пластун,
доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),
кандидат економічних наук

Анотація. Проаналізовано сутність фундаментального аналізу, зроблено висновок щодо неоднозначності його використання при аналізі цін на біржові активи. Перелічено аргументи «за» і «проти» щодо доцільності використання фундаментального аналізу при прогнозуванні цін на біржові активи. Зроблено висновок щодо доречності його використання при прогнозуванні цін на біржові активи.

Ключові слова: фундаментальний аналіз, технічний аналіз, прогнозування цін на біржові активи.

Вступ. Проблема аналізу біржової інформації з метою прогнозування майбутнього руху цін на активи та конвертації цих знань у прибутки переймалися вчені, і особливо практики, з часів появи біржових ринків. І якщо в наукових колах можливість прогнозування не лише ставилась під сумнів, а й навіть заперечувалась (гіпотеза ефективного ринку), практики створювали різні науково-методичні підходи до прогнозування цін на біржові активи. Найпоширенішими підходами, принаймні в середовищі практиків (трейдерів, брокерів, інвесторів тощо), є технічний і фундаментальний аналіз.

Відповідно до положень фундаментального аналізу динаміка цін на біржові активи залежить від змін в економіці країни, розвитку політичних подій, особливостей фінансового регулювання у країні, стихійних лих та інших видів форс-мажорів тощо. Здійснюючи аналіз цих факторів, можна передбачити майбутній рух цін на ринку і отримати переваги від цього.

В академічних колах фундаментальний технічний аналіз не розглядається як джерело отримання прибутку, оскільки вважається, що цінові рухи мають випадковий характер і в принципі є непрогнозованими. Наприклад, *Malkiel* у книзі «Випадкове блукання вниз по Уолл-стріт» (1996) показав, що інвестиційні фонди (основні і найбільші користувачі фундаментального аналізу), не в змозі перевершити загальний індекс ринку. У період 1974–1990 років не менше ніж дві третини пайових інвестиційних фондів були побиті індексом *Standard & Poors 500* [10]. Ці висновки були підтверджені також у роботах *Jensen* (1968) *Elton*, *Gruber*, *Das* і *Hlavka* (1993), *Carhart* (1997), *Chang* and *Lewellen* (1985), *Pastor* and *Stambaugh* (2003), *Kothari* та *Warner* (2001) тощо.

Крім того, у роботах *Cowles* (1933, 1944) було зазначено, що аналітики генерують більшу кількість сигналів на купівлю, ніж на продаж, але, як свідчать результати досліджень *Cowles*, кількість тижнів, коли фондовий ринок зростає і падає, – однакова [24; 25].

Історія біржової діяльності накопичила значну кількість прикладів некомпетентності та неадекватності фундаментального аналізу. Зокрема, фундаментальні аналітики не завжди повідомляють, що вони думають насправді. Свідченням цього є скандал, пов'язаний з аналітиками *Merrill Lynch*, які генерували два типи про-

гнозів – зовнішні, призначені клієнтам, і внутрішні, що використовувались у самій компанії. Відповідно одна і та сама акція у внутрішніх прогнозах могла характеризуватись як безнадійна, а в зовнішніх – як украй перспективна з рекомендацією купувати [12].

Таким чином, питання доцільності та ефективності фундаментального аналізу для прогнозування майбутніх цін та аналізу біржової інформації в цілому є вкрай неоднозначним. Але оскільки саме цей метод найпоширеніший у середовищі біржових практиків, вважаємо за доцільне більш детально спититися на його характеристики та аналізі доцільності його використання при прогнозуванні динаміки цін на біржові активи.

Дослідженням сутності та оцінки ефективності фундаментального аналізу займалася значна кількість учених і практиків, переважно закордонних. Найбільший внесок зробили Вільямс, Грем і Додд, Гордон і Шапіро, Ольсон, Коллінс і Дешо. Що стосується вітчизняних учених, то, зважаючи на недостатній розвиток фондового ринку України та його незначний вік, внесок українських учених у розвиток теорії фундаментального аналізу надто малий. Серед досліджень на пострадянському просторі, що заслуговують на увагу, варто відмітити роботи Е. Наймана, В. Ліховідова, О. Кияниці, В. Якимкіна, К. Царихіна.

Постановка завдання. Попри значний інтерес до фундаментального аналізу з боку науковців, його адекватність та ефективність усе ще залишаються відкритими питаннями – деякі вчені вважають його нездатним генерувати адекватні прогнози майбутнього руху цін на біржові активи, інші ж, навпаки, відмічають високу якість результатів його використання на практиці. Наша стаття присвячена спробі пошуку істини в питанні адекватності фундаментального аналізу та його праві на існування як самостійного наукового підходу.

Результати. Мета фундаментального аналізу цінних паперів полягає у знаходженні та визначенні всіх економічних змінних, які впливають на майбутні доходи від фінансових активів. Ці фундаментальні змінні вимірюють різні економічні обставини, починаючи від макроекономічних (інфляція, процентні ставки, ціни на нафту, безробіття і т. д.), галузевих (конкуренція, попит / пропозиція, технологічні зміни і т. д.) до аналізу і оцінки обставин, що характеризують специфіку конкретних компаній (перспективи зростання



компанії, обсяг дивідендів, доходи компанії, позови проти компанії, страйки і т. д.). На основі цих фундаментальних складових аналітик намагається визначити справжню цінність (фундаментальну вартість) тих чи інших фінансових активів.

Відповідно до базових економічних теорій фірми, фундаментальна вартість активу повинна дорівнювати дисконтованій вартості всіх майбутніх грошових потоків, які генеруватиме актив. Коефіцієнтом дисконтування виступає процентна ставка плюс премія за ризик – таким чином фундаментальний аналітик повинен також визначити очікування щодо майбутніх змін процентної ставки.

Фундаментальна вартість активу базується на історичних даних, що характеризують той чи інший актив, і його здатності генерувати грошові потоки, а також очікування щодо майбутнього розвитку подій (наприклад, зростання обсягів грошових потоків, що генерує актив). Таким чином, тільки нові факти про економічні зміни можуть змінити фундаментальну вартість активу. Якщо обчислене значення фундаментальної вартості вище (або нижче), ніж ринкова ціна, аналітик робить висновок, що ринок переоцінює (або недооцінює) активи. Відповідно, у разі переоцінки активу ринком слід відкривати короткі позиції, а в разі недооцінки – навпаки, довгі.

Очевидно, що на ціну біржового активу здійснює вплив значна кількість факторів, що мають різну природу – від суто економічних до політичних і природних тощо. Причому частина цих факторів стосується зовнішнього оточення, що впливає на ціни аналізованого біржового активу (особливості економічної політики в державі, стан економіки у країні, політичні події тощо). Іншою групою факторів, що впливають на фундаментальну вартість активу, є внутрішні – результати діяльності конкретних учасників ринку, події та новини, що стосуються конкретної компанії, тощо.

Фундаментальний аналіз виділяє чотири групи зовнішніх факторів, що безпосередньо впливають на ринок і ціни біржових активів:

- економічні;
- політичні;
- чутки та очікування;
- форс-мажорні події.

Економічні фактори проявляються у формі макроекономічних показників, економічній політиці в державі, а також грошово-кредитній політиці центрального банку країни.

Кожен із макроекономічних індикаторів певним чином впливає на динаміку біржових цін на валютному, фондовому чи товарному ринках у силу свого економічного змісту. Таким чином, базуючись на базових аксіомах економічної теорії, можна заздалегідь визначити реакцію ринків на вихід того чи іншого значення показника. Наприклад, публікація даних про ВВП США, що виявляється значно кращими за прогнозні, має призвести до зростання фондового ринку та підвищення курсу американського долара відносно інших валют. Утім на практиці реакція не завжди виявляється «логічною», іноді відбуваються зворотні рухи або реакція взагалі буває відсутньою.

Продемонструємо приклад аномальної реакції біржових ринків на публікацію явно позитивних економічних даних. П'ятого жовтня 2012 року було опубліковано показник рівня безробіття у США у вересні, який становив 7,8% проти прогнозного значення 8,2% (значення рівня безробіття в попередньому місяці – 8,1%). Дані, принаймні відносно прогнозованих і попередніх значень, вийшли дуже позитивні і свідчать про поліпшення економічної ситуації у країні. Логічною реакцією міжнародного валютного ринку в такому разі є зростання курсу долара США (у разі валютної пари EUR/USD зростання долара означатиме зниження ціни EUR/USD). Утім зростання долара не відбулось, навпаки, його курс відносно європейської валюти понизився [2].

Таким чином, не зважаючи на загальну схему причинно-наслідкових зв'язків, реакція ринку залежить від поточних настроїв ринку та фокусів його уваги. Наприклад, якщо ринок фокусується на подальших змінах у грошово-кредитній політиці центрального банку, що проявляються у зміні облікової ставки, то зростання інфляції може трактуватись біржовими учасниками позитивно і призводитиме до зростання курсу національної грошової одиниці (якщо аналізувати валютний ринок), оскільки висока інфляція в такому разі стимулюватиме центральний банк підвищувати облікову ставку. Отже, не зважаючи на те, що підвищене значення інфляції є негативним сигналом для економіки країни, ринок може трактувати його позитивно, виходячи з міркувань іншого роду.

У той же час варто зазначити, що концентрація уваги ринку на певних показниках і трактування значень інших макроекономічних індикаторів крізь їхню призму є явищем тимчасовим. З часом акценти змінюються, відповідно, змінюватиметься і реакція ринків на дані макроекономічної статистики.

Однією з важливих складових фундаментального аналізу є моніторинг інформації, що циркулює на ринку між його учасниками, а також очікування і сподівання трейдерів та інвесторів щодо майбутнього руху цін. Прогнози та коментарі аналітиків посідають основне місце серед факторів, що формують групу чутток та очікувань ринку. Виступаючи експертами щодо того чи іншого активу, макроекономічного або політичного становища у країні чи світі, аналітики провідних інвестиційних фондів, банківських установ, консалтингових компаній тощо пропонують власне бачення майбутнього, яке може здійснювати вплив на поведінку учасників ринку.

Для того, щоб продемонструвати вплив фундаментальних факторів цієї групи, розглянемо реакцію фондового ринку США на зниження рейтинговим агентством S&P 6 серпня 2011 року довгострокового кредитного рейтингу США з рівня AAA до AA+ і прогнозом «негативний». Індекс Доу-Джонса втратив більше ніж 600 пунктів, що є одним із найбільших його падінь в історії [2].

Питання адекватності прогнозів аналітиків на нинішній день є відкритим – досить часто якість їхніх рекомендацій ставиться під сумнів. Думки вчених з цього приводу розділились. Результати дослідження,

проведеного Р. Fairfield і S. Whisenant (2000), свідчать про те, що аналітики в змозі передбачити майбутній стан фірми. Це, зокрема, підтверджує аналіз результативності прогнозів аналітиків 14 найбільших брокерських фірм США, проведений *Womack* (1996), який показав, що їхні рекомендації були корисними та вигідними [7]. У той же час порівняння прогнозів аналітиків із фактичним розвитком подій на ринку свідчить про наднизьку якість цих прогнозів. Ці висновки підтверджуються і результатами низки наукових досліджень. Наприклад, *Desai and Jain* (1995) показали, що інвестори не здобували жодних вигід і переваг від використання у практичній діяльності різного роду інвестиційних порад від публічних аналітиків (під публічними аналітиками в даному разі маються на увазі ті, що публікують свої прогнози та поради безкоштовно й у вільному доступі). Висновок, що напрошується після ознайомлення з результатами цих досліджень, цілком відповідає гіпотезі ефективного ринку – використання доступної інформації не дає конкурентних переваг, оскільки вона дуже швидко враховується ринком, у той час як закрита і приватна інформація може виявитися корисною.

Важливим аспектом фундаментального аналізу є оцінка впливу того чи іншого фактора на ринок. Реакція ринку залежить як від важливості фундаментальної новини, так і того комплексу умов, що склалися наразі на ринку. Наприклад, важлива позитивна новина за умов наявності на ринку позитивного тренду з великою часткою ймовірності призведе до продовження наявної тенденції. У той час як реакція ринку на вихід аналогічної новини, але за умов негативного цінового тренду є значно менш прогнозованою – тренд може залишитися незмінним, а реакція на новину буде короткостроковою та незначною за обсягами.

Розглянемо це на конкретних прикладах. П'ятого лютого 2010 року була опублікована статистика щодо ринку праці США. Показник *nonfarm payrolls* (кількість зайнятих поза сільським господарством) становив -20 000 за прогнозу +15 000, при тому, що попереднє значення цього показника було переглянуто в бік зниження – до -150 000 з -85 000 [3]. Ця фундаментальна новина є негативною з позиції економіки США, отже, курс американського долара на *FOREX* мав би впасти. Аналіз динаміки валютної пари *EUR / USD* засвідчив, що наявний на той час позитивний для долара тренд (негативний для євро) не був змінений цим фундаментальним фактором, а сама новина фактично була проігнорована ринком, тобто реакція була відсутня.

Іншим прикладом є публікація даних про стан торгового балансу єврозони 18 березня 2010 року. Його значення становило -8,9 млрд євро проти прогнозу +4,0 млрд євро [1]. Новина є негативною для єдиної європейської валюти. Вкупі з наявною негативною тенденцією для динаміки євро на той час реакція виявилася досить сильною.

Таким чином, реакція ринку на фундаментальні новини не завжди є очевидною і передбачуваною, а також може різнитись як за обсягами, так і за часом. Тим не менш, загалом позитивні новини призводять до зростання ціни активу, а негативні – до її падіння.

При прийнятті рішень після виходу фундаментальних новин слід враховувати очікування ринку.

Логіка фундаментального аналізу полягає в тому, що за умови невідповідності фундаментальної вартості активу його ринковій ціні ринковий механізм попиту / пропозиції змусить ціну активу наблизитися до його фундаментальної вартості. Вважається, що фундаментальні аналітики, які мають кращий доступ до інформації і більш складну систему її інтерпретації та оцінки впливу, будуть заробляти більше, ніж аналітики, які мають менше доступу до інформації і менш складну систему інтерпретації і оцінки важливості інформації.

Очевидно, що неможливо оцінити вплив на фундаментальну вартість усіх можливих факторів, їхню величину і характер змін. Тому результативність і працездатність, фундаментального аналізу досить часто ставиться під сумнів [9].

Значна кількість досліджень, що проводилася з метою оцінки ефективності та результативності фундаментального аналізу, не дає однозначного висновку, оскільки їх дані різняться. Так, наприклад, *P. Dechow, A. Hutton, L. Meulbroek, R. Sloan* (2001) відмічають, що використання фундаментальних показників дозволяє систематично передбачати майбутні значення ціни, а застосування більш складних методик та більшої кількості фундаментальних показників значно підвищує прогнозні якості фундаментального аналізу [6].

Дослідження *Grinblatt and Titman* (1989, 1992), *Wermers* (1997), *Daniel, Grinblatt, Titman і Wermers* (1997), а також *Chen, Jagadeesh і Wermers* (2000) свідчать, що використання фундаментального аналізу дозволяє сформулювати кращий за якість інвестиційний портфель. Схожі висновки отримали *Tavares і Silva* (2012), які аналізували Бразильський фондовий ринок у 2005–2007 рр. Відповідно до результатів їхніх досліджень, фундаментальний аналіз здатний передбачити зміни у вартості компанії та дозволяє зробити правильний інвестиційний вибір на Бразильському фондовому ринку [11].

Wermers, Yao and Zhao (2007) провели дослідження, метою якого була оцінка ефективності фундаментального аналізу в порівнянні з технічним. Їхні результати свідчать, що моделі технічного аналізу, побудовані на базі історичних патернів та аномалій, не дають можливості інвестиційним фондам продемонструвати результати, кращі за середні. У той час як використання унікальної фундаментальної інформації дає можливість отримати результати, більші за середні [13].

Схожі висновки були отримані *Gregory-Allen, Shawky, Stangl* (2009), які в результаті дослідження ефективності діяльності управляючих інвестиційними фондами протягом 2002–2006 років (було проаналізовано більше ніж 11 000 інвестиційних портфелів, що управлялись понад 2 000 компаній), виявили, що єдиним підходом, що значно додає у вартості активам інвестиційних фондів, є фундаментальний аналіз [8].

Результати, протилежні даним *Wermers, Yao and Zhao* (2007) і *Gregory-Allen, Shawky, Stangl* (2009), демонструють дослідження *Casey та Quark* (2004), *Ahmad і Nanda* (2005), які зауважують на більшій результативності технічних аналітиків, у порівнянні з фундаментальними.



Висновки. Таким чином фундаментальний аналіз, попри свою логічність і наукову базу, що за ним стоїть, є досить неоднозначним підходом до аналізу біржової інформації та прогнозування цін на біржові активи. Використовувати його варто обережно з урахуванням тих настроїв, що наразі присутні на ринку. Реакція ринків досить часто буває

нелогічною, що ставить під сумнів адекватність фундаментального аналізу як наукового підходу. Тим не менш, як свідчить аналіз діяльності інвестиційних фондів, дій трейдерів і приватних інвесторів, фундаментальний аналіз здатен генерувати додаткову вартість у результаті здійснення біржових операцій.

Список використаної літератури

1. Еврoзона. Сальдо торгового баланса в январе -E8.9 млрд. против прогноза +E4.0 млрд. [Електронний ресурс]. – Режим доступа : http://www.forexpf.ru/_newses_/newsid.php?news=340929.
2. Офіційний сайт Pro Finance Service [Електронний ресурс]. – Режим доступа : www.forexpf.ru.
3. США. Занятость вне сельского хозяйства в январе -20 000 против прогноза +15 000; в декабре -150 000 (пересмотрено с -85 000) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.forexpf.ru/_newses_/newsid.php?news=339806.
4. Cowles A. (1933), Can Stock Market Forecasters Forecast?, *Econometrica* 1, 309–324.
5. Cowles A. (1944), Stock Market Forecasting, *Econometrica*, 206–214.
6. Dechow Patricia M., Hutton Amy P., Meulbroek Lisa, Sloan Richard G. Short-sellers, fundamental analysis and stock returns // *Journal of Financial Economics* Volume. – 2001. – 61, Issue 1, July. – P. 77–106.
7. Fairfield Patricia M., Whisenant J. Scott Using Fundamental Analysis to Assess Earnings Quality: Evidence from the Center for Financial Research and Analysis. – 2000. – October.
8. Gregory-Allen, Russell B., Shawky, Hany A. and Stangl, Jeffrey Scott, Quantitative vs. Fundamental Analysis in Institutional Money Management: Where's the Beef? // *The Journal of Investing*. – 2009. – Vol. 18. – № 4. – P. 42–52.
9. Griffioen Gerwin A. W. Technical Analysis in Financial Markets (2004) // University of Amsterdam – Faculty of Economics and Business (FEB). Date posted: July 20, 2004. Working Paper Series : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=566882.
10. Malkiel, B.G. (1996), *A Random Walk down Wall Street*, W.W. Norton & Company, Inc, New York.
11. Tavares Adilson de Lima, Silva César Augusto Tibúrcio Fundamental financial analysis in predicting best and worst investment alternatives // *Revista Universo Contábil*, ISSN 1809-3337, FURB, Blumenau, v. 8, n. 1, p. 37–52, jan./mar., 2012.
12. Urlocker Zack Merrill Lynch Stock Ratings // <http://www.valleyofthegeeks.com/News/MerrillLynch.html>.
13. Wermers, R. T. Yao, and J Zhao. (2007). The Investment Value of Mutual Fund Portfolio disclosure, Working Paper, University of Maryland.

Summary. The essence of fundamental analysis is considered. The «pro» and «contra» arguments on the feasibility of using fundamental analysis in predicting prices for assets are mentioned.

Keywords: fundamental analysis, technical analysis, price forecasting.

Пластун О. Л. Фундаментальний аналіз біржових цін: аргументи "за" і "проти" / О. Л. Пластун // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. - 2013. - № 1(16). - С. 109-112.

