

## Author

*Dubovik Irina Vladimirovna* — PhD in Economics, Associate Professor, Department of Banking and Securities, Baikal State University, 11, Lenin St., Irkutsk, 664003, e-mail: ivd@bk.ru.

УДК 336.761

**Н.В. Кузнецова**

Байкальский государственный университет,  
г. Иркутск

## АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

В данной статье рассматриваются механизмы функционирования и развития фондового рынка, являющиеся одним из актуальнейших вопросов не только российской экономики, но и мировой экономики в целом. Исследование фондового рынка возможно посредством двух видов анализа — фундаментального и технического. Оба подхода имеют своих противников и почитателей. В статье рассмотрен подход совместного применения фундаментального и технического анализа: плюсы и минусы, проблемы и преимущества.

*Ключевые слова:* фондовый рынок, фундаментальный анализ, технический анализ.

**N.V. Kuznetsova**

Baikal State University,  
Irkutsk

## THE ANALYSIS OF STOCK MARKET

This article discusses the mechanisms of functioning and development of the stock market, which is one of the most pressing issues not only of Russia but also the world economy as a whole. A study of the stock market is possible through two types of analysis — fundamental and technical. Both approaches have their opponents and admirers. In article the approach combines the application of fundamental and technical analysis: the pros and cons, problems and benefits.

*Keywords:* stock market, fundamental analysis, technical analysis.

Фондовый рынок оказывает существенное влияние на развитие различных сфер бизнеса, путем аккумуляции временно свободных денежных средств и их перераспределения, обеспечивает притоки собственных и зарубежных инвестиций в реальный сектор экономики.

Поэтому изучение механизмов его функционирования и развития является одним из актуальнейших вопросов не только российской экономики, но и

мировой экономики в целом. Подтверждением вышесказанному являются достижения лауреатов Нобелевской премии по экономике 2013 года Ю. Фамы, Р. Шиллера и Л.-П. Хансена в анализе эффективности финансовых рынков. Научные разработки данных авторов заключаются в создании ключевых моделей ценообразования на финансовом рынке, методов тестирования этих моделей, а также концепции поведенческих финансов как одного из объяснений неэффективности и иррациональности фондового рынка [6, с. 4].

По мнению Н.А. Звягинцевой [1] современный этап развития отечественной экономики неразрывно связан с проблемой активизации инвестиционной деятельности для обеспечения устойчивого экономического роста и повышения качества жизни населения. Опыт развитых стран мира показывает, что реализовывать комплексный подход в развитии инвестиционных процессов, позволяют следующие моменты:

- широкое применение рыночных механизмов стимулирования инвестиционной деятельности с использованием механизмов рынка ценных бумаг;
- гибкое регулирование государственных и частных инвестиций для решения задач экономического роста;
- формирование программ привлечения внутренних и внешних инвестиций через рынок ценных бумаг;
- создание системы инвестиционных фондов различного типа.

Все операции на фондовых рынках так или иначе связаны с риском, поэтому в каждой конкретной ситуации необходимо учитывать разные его виды и принимать правильные решения.

Возникает необходимость анализа инвестиционной привлекательности, как всего рынка ценных бумаг, так и отдельных акций.

В распоряжении инвестора есть два инструмента прогнозирования рынка ценных бумаг: технический и фундаментальный анализ.

Один из основных критериев разделения финансовых аналитиков на две большие группы — это используемый ими метод анализа. Одни из них применяют фундаментальный анализ (*fundamental analysis*) — их называют фундаментальными аналитиками, другие используют технический анализ (*technical analysis*) — их называют техническими аналитиками. Если фундаментальные аналитики исследуют закономерности, которые будут действовать в будущем, то взгляд технических аналитиков обращен в прошлое [8, с. 807].

Впервые понятие «фундаментальный анализ» было дано в книге Бенджамина Грэма и Дэвида Додда «Анализ ценных бумаг», вышедшей в свет в 1934 году в США. Фундаментальный анализ был определен как инструмент для предсказания будущих биржевых цен на акции [5, с. 414].

Фундаментальный анализ — это оценка множества внешних и внутренних факторов, существенно влияющих на финансовую и хозяйственную деятельность компании, результаты которой находят отражение в рыночной стоимости ее ценных бумаг. Таких факторов великое множество. Это и деятельность конкурентов, и политическая ситуация в стране, и эффективность менеджмента, и неукоснительное соблюдение прав акционеров общества, и финансовое положение компании.

Различают четыре этапа фундаментального анализа:

1. Анализ общего состояния экономики.
2. Отраслевой анализ.
3. Анализ финансового состояния компаний-эмитентов.
4. Определение справедливой стоимости акций компаний.

Анализ общего состояния экономики осуществляют на основе экономических показателей страны и анализа мировых фондовых индексов.

К экономическим показателям страны, на которые наиболее заметно реагирует отечественный рынок акций, относятся: внутренний валовой продукт, денежная масса, золотовалютные резервы, торговый баланс, ставка рефинансирования.

Данные показатели рассчитываются по единым методикам для всех развитых стран и публикуются на сайте Министерства экономического развития и торговли РФ.

Так как экономика России интегрирована в мировую, опытные инвесторы начинают свой день с анализа следующих мировых фондовых индексов:

– американский промышленный индекс Доу-Джонса (DJIA — Dow Jones Industrial Average);

– S&P-500 (индекс, рассчитываемый американским аналитическим агентством Standard&Poor's);

– японский Nikkei 225 (Nikkei 225 Stock Average);

– MSCI Emerging Markets (EM) (MSCI Emerging Markets (индекс биржевых рынков стран с развивающейся экономикой, включенный в семейство индексов Morgan Stanley Capital Int. В него включены акции крупнейших компаний с большой и средней капитализацией из 27 развивающихся стран (Россия, Мексика, Аргентина, Таиланд и т.д.), рассчитывается компанией Morgan Stanley);

– немецкий DAX (Deutscher Aktienindex) — важнейший фондовый индекс Германии;

– французский CAC-40 (Cotation Assistée en Continu, рус. КЭК-40) — важнейший фондовый индекс Франции;

– английский FTSE (Financial Times Stock Exchange Index, рус. Футси 100) — ведущий индекс Британской фондовой биржи, рассчитывается независимой компанией FTSE Group, которой совместно владеют агентство Financial Times и Лондонская фондовая биржа) [5, с. 15].

Второй этап фундаментального анализа призван определить перспективы той или иной компании в зависимости от ее отраслевой принадлежности. Известно, что в разные периоды времени перспективы той или иной отрасли бывают различны.

Третий этап фундаментального анализа, заключающийся в финансовом анализе деятельности компаний, является наиболее трудоемким. В первую очередь изучается финансовая отчетность: баланс, отчет о финансовых результатах и отчет о движении денежных средств. Целью изучения финансовой отчетности является определение структуры активов компании, степени рентабельности бизнеса, величины и степени ликвидности оборотного капитала, способности

обслуживать долг и т.д. Кроме финансового анализа, необходим анализ состояния и перспективы развития менеджмента, организационных и коммерческих условий работы.

На четвертом этапе анализа определяется рыночная стоимость акций компаний или компаний в целом. Используется сравнительный анализ. Главное достоинство сравнительного анализа — возможность получения мгновенной оценки рассматриваемого актива. Сравнительный анализ также называют рыночным, мультипликаторным, так как он подразумевает расчет следующих мультипликаторов:

- отношение рыночной капитализации к чистой прибыли (P/E);
- отношение рыночной капитализации к выручке (P/S).

Мультипликатор P/E очень популярен среди аналитиков, так как:

1) не требуется построения прогнозов будущих выгод и рисков их получения;

2) требует минимальных затрат времени на поиск информации и проведение расчетов;

3) именно прибыль традиционно трактуется как главный стимул инвестирования [7, с. 551, 554].

Если компания убыточна и применить мультипликатор P/E невозможно, можно использовать мультипликатор P/S. Мультипликаторы позволяют понять, насколько инвесторы на рынке больше ценят 1 р. выручки или прибыли компании А по сравнению с 1 р. выручки или прибыли компании Б [7, с. 562]

Главной целью применения фундаментального анализа является определение текущей рыночной стоимости ценной бумаги и последующий ее мониторинг для принятия соответствующих инвестиционных решений.

Возникновение технического анализа произошло раньше фундаментального. Фундаментальный анализ базируется на данных бухгалтерской отчетности организации-эмитента. В отсутствие отчетных данных или в ситуации, когда инвесторам была недоступна информация об организации-эмитенте, единственным объектом анализа, был сам рынок. Изучение динамики показателей самого рынка и лежит в основе технического анализа. Построение различных графиков, изучение изменений рыночной цены в динамике, позволяет инвестору принять верное решение.

Технический анализ проводится с целью анализа текущего состояния рынка и улавливания краткосрочных аспектов его поведения.

Традиционный технический анализ состоит в построении диаграмм, изучении только что заключенных контрактов и т.п. Прежде всего, он направлен на изучение динамики цен на конкретный финансовый инструмент с целью предугадывания движения цены в ближайший период времени. Для этого специалисты-аналитики отыскивают на графиках поведения цен повторяющиеся характерные очертания, фигуры и выдают рекомендации в предположении дальнейшего движения цены по этой фигуре.

Фигуры технического анализа строятся на основе реальных сделок, поэтому в результате они показывают, как с течением времени инвесторы, трейдеры, спекулянты и хеджеры распорядились средствами в соответствии со

своими интересами. Так как структура этой совокупности относительно неизменна во времени, а инвесторы снова и снова реагируют одинаково, в силу психологических факторов, когда сталкиваются с одними и теми же ситуациями, то фигуры технического анализа можно использовать для оценки вероятности такого же развития событий в будущем при такой же рыночной ситуации [2, с. 28].

Технический анализ фондовых рынков зачастую рассматривается как самостоятельный вид, в отрыве от фундаментального, его условий и факторов. Однако оба эти метода взаимосвязаны и дополняют друг друга. Если фундаментальный анализ сосредоточен на движении рынка в целом под влиянием внешних факторов, то технический связан с изучением динамики цен, отражает потребности покупателей и продавцов, спрос и предложение, определяющие курс ценной бумаги.

При проведении технического анализа исходят из предположения, что на динамике цен сказываются изменения внешних факторов и поведение биржевого курса подчинено определенным закономерностям, которые могут иметь устойчивый характер. На основе выявленных закономерностей прогнозируется движение биржевого курса в будущем с учетом влияния на него других факторов.

Технический анализ также называют графическим, поскольку графическое представление анализируемой информации — основной метод изучения состояния фондового рынка [3, с. 111].

Таким образом, фундаментальный анализ рынка состоит в изучении и анализе долгосрочных тенденций на рынке, выявлении факторов и скрытых взаимосвязей, влияющих на динамику цен.

Технический анализ, напротив, может прогнозировать поведение акций на день или неделю, но не может предсказать, что произойдет с акциями компании через год или несколько лет. Поэтому технический анализ может быть максимально полезен для фондового спекулянта, а фундаментальный — для инвестора, ориентирующегося на долгосрочное вложение средств.

Совместное использование фундаментального и технического анализа имеет свои достоинства и недостатки.

Наиболее часто целью совмещения методов анализа является то, чтобы с помощью фундаментального анализа определять наиболее интересный для инвестирования актив, а технический анализ уже применяется для подбора подходящей точки входа в рынок.

В таком совмещении методов фундаментальный анализ дает экономическую основу для сделки, а технический анализ, рассматривая психологию участников рынка, дает более подходящие даты входа в сделку и выхода из нее.

Сведем плюсы и минусы фундаментального и технического анализа в следующую таблицу.

## Плюсы и минусы фундаментального и технического анализа

№	Характеристики	Фундаментальный анализ		Технический анализ	
		плюсы	минусы	плюсы	минусы
1.	Сбор информации для анализа		требуется значительный объем информации	требуется незначительный объем информации	
2.	Знание специфики отрасли		требуется	не требуется	
3.	Зависимость методологии анализа от временного масштаба		исследования осуществляются в динамике за ряд лет	исследования могут осуществляться на пятиминутных графиках	
4.	Период времени для проведения анализа		значительный	незначительный	
5.	Многообразие инструментов анализа	да		да	
6.	Сложность изучения и применения инструментов анализа		требуются знания бухгалтерской отчетности, методик расчета финансовых коэффициентов и их трендового анализа		требуются знания большого количества фигур анализа и обладание особым мышлением
7.	Долгосрочность предоставляемого анализом прогноза	на несколько лет			прогноз на краткосрочный период

Исследуя положительные и отрицательные стороны фундаментального и технического анализа, можно сделать вывод о преобладании плюсов у технического анализа. Это и незначительный объем информации для исследования, не обязательное знание специфики отрасли, независимость методологии анализа от временного масштаба, незначительный период времени для проведения анализа, многообразие инструментов анализа. Минусов всего два. Это краткосрочность предоставляемого анализом прогноза и знание большого количества фигур анализа и обладание особым мышлением.

У фундаментального анализа в рассматриваемой системе оценки, напротив, всего два плюса. Это многообразие инструментов анализа и долгосрочность предоставляемого анализом прогноза. Среди минусов сложность изучения и применения инструментов анализа: требуются знания бухгалтерской отчетности, методик расчета финансовых коэффициентов и их трендового анализа; значительный период времени для проведения анализа, требуемый значительный объем информации, знание специфики отрасли, проведение исследований в динамике за ряд лет. Все перечисленные моменты делают фундамен-

тальный анализ громоздким, неудобным в использовании, а также недоступным для широкого круга инвесторов.

В совокупности фундаментальный и технический анализ представляют мощный инструмент для принятия инвестиционного решения. Нет сомнений в том, что, используя оба вида анализа, инвестор примет верное и обоснованное решение. Государственное регулирование отечественного фондового рынка, в свою очередь, должно быть направлено на повышение уровня прозрачности рынка ценных бумаг.

Примечательно, что один из лауреатов нобелевской премии в большей степени склонен к фундаментальному анализу (П. Хансен), другой — к техническому (Р. Шиллер), третий же считает, что оба бесполезны (Ю. Фама). Объединение противников в одну группу лауреатов представляет собой признание достижений тех, кто пытается ответить на один из важнейших вопросов современной мировой экономики: как случайные колебания цен в краткосрочном периоде определяют дефекты ценообразования в долгосрочном периоде и как это связано с психологией [6, с. 4].

### Список использованной литературы

1. Звягинцева Н.А. Пути повышения инвестиционной активности в Российской Федерации с использованием механизмов рынка ценных бумаг: вопросы регулирования / Н.А. Звягинцева. — Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2013. — 202 с.
2. Майкл Н. Кан. Технический анализ / Майкл Н. Кан. — Издательство Питер, 2003. — 282 с.
3. Рынок ценных бумаг : учебник / под ред. Е.Ф. Жукова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. — 567 с.
4. Рынок ценных бумаг: инструменты и механизмы функционирования: учебное пособие / А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова, В.А. Павленко. — 4-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2015. — 272 с.
5. Рынок ценных бумаг: учебник для бакалавров / под общей ред. Н.И. Берзона. — М. : Издательство Юрайт, 2011. — 531 с.
6. Сверчков Р. Эффективность финансовых рынков (Нобелевская премия по экономике 2013 года) / Р. Сверчков, К. Сонин. — М. : Вопросы экономики. — 2014. — № 1. — С. 4–21.
7. Теплова Т.В. Инвестиции: теория и практика: учебник / Т.В. Теплова. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Изда-во Юрайт, 2014. — 782 с.
8. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; пер. с англ. — М. : ИНФРА-М, 2007. — 1028 с.

### Информация об авторе

*Кузнецова Наталья Викторовна* — кандидат экономических наук, доцент, кафедра бухгалтерского учета, анализа, статистики и аудита, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: n\_smit@mail.ru.

## Author

*Kuznetsova Natalia Viktorovna* — PhD in Economics, Associate Professor, Department of Accounting, Analysis, Statistics and Audit, Baikal State University, 11, Lenin St., Irkutsk, 664003, e-mail: n\_smit@mail.ru.

УДК 31: 330.5 (571.53)

**О.А. Рогачева**

Байкальский государственный университет,  
г. Иркутск

### **ДИНАМИКА ДОХОДОВ НАСЕЛЕНИЯ ИРКУТСКОЙ ОБЛАСТИ В НАЧАЛЕ XXI ВЕКА**

В статье приводится анализ изменения реальных показателей доходов населения: располагаемых денежных доходов, начисленной заработной платы и размера назначенных пенсий населения Иркутской области в период с 2000 по 2015 гг. Также проводится сравнительный анализ средних показателей доходов населения Иркутской области с аналогичными показателями в среднем по России. За этот же период проводится анализ структурных сдвигов в денежных доходах по источникам получения.

*Ключевые слова:* реальные денежные доходы населения, динамика денежных доходов, структура денежных доходов.

**O.A. Rogacheva**

Baikal State University,  
Irkutsk

### **THE DYNAMICS OF INCOMES OF THE IRKUTSK REGION POPULATION IN THE POST-REFORM PERIOD**

The article gives an analysis of the dynamics of real disposable income, real wages and real size of pensions of the Irkutsk region population in the period from 2000 to 2015 in comparison with similar indicators of Russia as a whole. There is an analysis of the changes in the structure of monetary income by source and distribution of the population by real monetary incomes during the same period.

*Keywords:* real monetary income of population, dynamics and structure of monetary incomes, distribution of the population by real monetary incomes.

Прошло полтора десятка лет нового тысячелетия. Начало века для российских граждан сопровождалось с одной стороны повышением показателей уровня жизни населения, после огромного падения в 90-х годах прошлого века