

Масло А.І.

*кандидат економічних наук,
докторант кафедри глобальної економіки
Національного університету біоресурсів
і природокористування України*

Maslo Andrii

*Candidate of Science (Economics),
Doctoral student of the Department of Global Economics
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine*

ОСОБЛИВОСТІ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО МАКРОЕКОНОМІЧНОГО АНАЛІЗУ НА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ

Анотація. У статті висвітлені особливості проведення фундаментального аналізу на макроекономічному рівні. Метою дослідження є розгляд основних макроекономічних показників та їх застосування. Наведена економічна сутність фундаментального макроекономічного аналізу, яка полягає в тому, що цей вид аналізу біржової кон'юнктури передбачає дослідження сукупності макроекономічних показників і забезпечує оцінку поточного стану та прогнозування біржової кон'юнктури на основі визначення рівня економічного зростання глобальної та національних економік. Відзначено, що фундаментальний макроекономічний аналіз використовуються для розробки довгострокових інвестиційних стратегій. Вказано якісні та кількісні показники фундаментального аналізу. Зазначено, що макроекономічні показники тісно пов'язані з циклічністю економічних процесів, а також наведено їх види залежно від природи або тісноти зв'язку з динамікою економічних циклів. Відзначено зв'язок між виходом фундаментальних новин та майбутньою корекцією біржових цін.

Ключові слова: фундаментальний макроекономічний аналіз, фундаментальні фактори, фундаментальні новини, організовані товарні ринки, біржовий ціновий тренд.

Вступ та постановка проблеми. Інтенсивна глобалізація товарних і фінансових ринків за останнє століття сприяла кардинальним трансформаціям національних економічних систем, а також створила їх тісну взаємозалежність. За таких умов проведення систематичних фундаментальних досліджень поточного стану та тенденцій розвитку біржової торгівлі базовими активами на організованих ринках викликає актуальність. Міжнародний досвід вказує на важливість проведення фундаментального макроекономічного аналізу при дослідженні організованих товарних чи фінансових ринків глобального та національного рівнів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Засновниками першої у світі наукової школи фундаменталістів стали американські вчені Б. Грем [1] та Д. Додд [1]. Основні положення фундаментальних досліджень макроекономічних індикаторів розглянуто у наукових працях багатьох вітчизняних дослідників, а саме: Бабіченко В. [5], Вінницького С. І. [3], Волошиної І. [5], Ільчука М. М. [2], Козицької Г. В. [4] Лутая Л. А. [4], Панасюка В. М. [3], Роговської-Ішук І. В. [3], Рубана Ю. В., Солодкого М. О. [2], Сохацької О. М. [3], Яворської В. О. [2] та інших.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми полягає у застосуванні зарубіжного досвіду особливостей використання фундаментального макроекономічного аналізу на вітчизняних організованих товарних ринках.

Метою статті є визначення основних макроекономічних показників у проведенні фундаментального аналізу організованих товарних ринків.

Результати дослідження. Економічна сутність та методика проведення фундаментального аналізу на організованих ринках вперше була запропонована американськими економістами Б. Гремом та Д. Доддом у 1934 р. у широко відомій всім праці «Аналіз цінних паперів». Дослідження макроекономічних показників лежить в основі фундаментального аналізу і допомагає учасникам організованих ринків здійснювати прогнозування біржових цін. Об'єктом фундаментального аналізу виступають фундаментальні фактори різних рівнів [1–3]:

- макроекономічного;
- галузевого;
- мікроекономічного.

Фундаментальний аналіз спрямований на здійснення поточної оцінки і прогнозування майбутньої кон'юнктури організованих ринків. Особливість фундаментального аналізу полягає у тому, що він ґрунтується на використанні фундаментальних нових і звітів для оцінки довгострокової перспективи організованої торгівлі деривативними контрактами. Таким чином, фундаментальні дослідження відіграють важливу роль у розробці довгострокових інвестиційних стратегій на організованих ринках біржових строкових інструментів на товарні та фінансові активи.

Узагальнюючи наявні погляди [2–9] нами уточнено економічну сутність фундаментального макроекономічного аналізу, яка полягає в тому, що цей вид аналізу біржової кон'юнктури передбачає дослідження сукупності макроекономічних показників і забезпечує оцінку поточного стану та прогнозування біржової кон'юнктури на основі визначення рівня економічного зростання глобальної та національних економік.

Враховуючи вище вказане, фундаментальний макроекономічний аналіз забезпечує визначення ринкової вартості базових активів на біржах у порівнянні з її балансовою вартістю з метою прогнозування очікуваної зміни біржових цінових трендів.

Серед основних фундаментальних факторів, які використовуються у фундаментальному макроекономічному аналізі найчастіше використовуються [2–9]: ВВП, індекс купівельної спроможності; індекс закупівель; індекс споживчих цін, рівень безробіття; рівень інфляції; відсоткові ставки; показники роздрібної торгівлі та промислового виробництва; торговий баланс, тощо.

У загальному, фундаментальні фактори можна розділити на кількісні та якісні показники. Кількісні – включають статистичні дані або звіти, вихід яких регламентується аналітичним календарем. Статистичні звіти виходять з певною періодичністю: щотижневі; місячні; квартальні; піврічні; річні [2–9].

Якісні показники представляють собою фундаментальні новини, які нині доступні на різних аналітичних сайтах, наприклад Reuters, Bloomberg, CNBC News, тощо [7–9].

Для ґрунтовного здійснення фундаментального аналізу необхідно поєднувати дослідження якісних та кількісних показників.

Основним постулатом фундаментального макроекономічного аналізу є відображення у біржовому ціноутворенні очікувань покупців та продавців або постійного протистояння попиту і пропозиції на конкурентних засадах.

Фундаментальний макроекономічний аналіз є важливою складовою у методиці прогнозування біржової кон'юнктури, а також він однаково

застосовується для організованих товарних ринків та ринків капіталу.

Макроекономічні показники тісно пов'язані з циклічністю економічних процесів, які систематично повторюють економічні цикли або фази [2, с. 364].

Сучасна економічна теорія розглядає дво- або чотири- фазну модель економічних циклів, які включають наступні фази [6]:

– економічний спад (криза) – характеризується зниженням темпів економічного росту через спад економічних показників і являється головною фазою циклу, яка завершує попередній цикл перед наступним;

– депресія – припинення економічного стаду, коли відбувається певний застій та невизначеність учасників на ринку;

– відновлення – поступове відновлення економічної діяльності до передкризових показників;

– підйом або економічне зростання – це фаза швидкого підвищення рівня економічних показників, за якого відбувається приріст інвестицій і спостерігається економічний бум.

Економічна циклічність прямо пов'язана з формуванням цінових трендів, що вимагає постійного вивчення макроекономічних показників. Останні дадуть змогу якісно оцінити очікування ринкових учасників щодо майбутнього визначення ціни.

В економічній теорії прийнято класифікувати макроекономічні показники залежно від їх природи або тісноти зв'язку з динамікою економічних циклів.

На найбільшу увагу заслуговують фактори, які мають найбільший вплив на зміну біржової кон'юнктури, а саме «циклічні» чи «проциклічні» і «антициклічні» чи «протициклічні» фундаментальні фактори [2, с. 366]. Так, циклічні фундаментальні фактори співпадають з рухом економічних циклів і при економічному зростанні також зростають та навпаки. Антициклічні фундаментальні фактори навпаки рухаються проти економічного циклу (рис. 1.)

У багатьох дослідженнях фундаментальні макроекономічні фактори включають в себе чотири

Таблиця 1

Класифікація макроекономічних фундаментальних факторів на основі їх зв'язку з економічною циклічністю

№	Вид фундаментальних макроекономічних факторів	Характеристика
1	з випередженням	мають можливість змінюватись до настання економічної фази
2	з запізненням	мають можливість змінюватись після завершення економічної фази
3	циклічні або проциклічні	змінюються одночасно з економічними циклами або при економічному зростанні – зростають, а при економічному падінні – знижуються
4	антициклічні	змінюються у протилежному напрямі зі зміною економічних циклів, тобто при економічному зростанні знижуються, а при економічному падінні – зростають
5	ациклічні	не залежать від економічних підйомів і спадів

Джерело: систематизовано автором на основі [1–4]

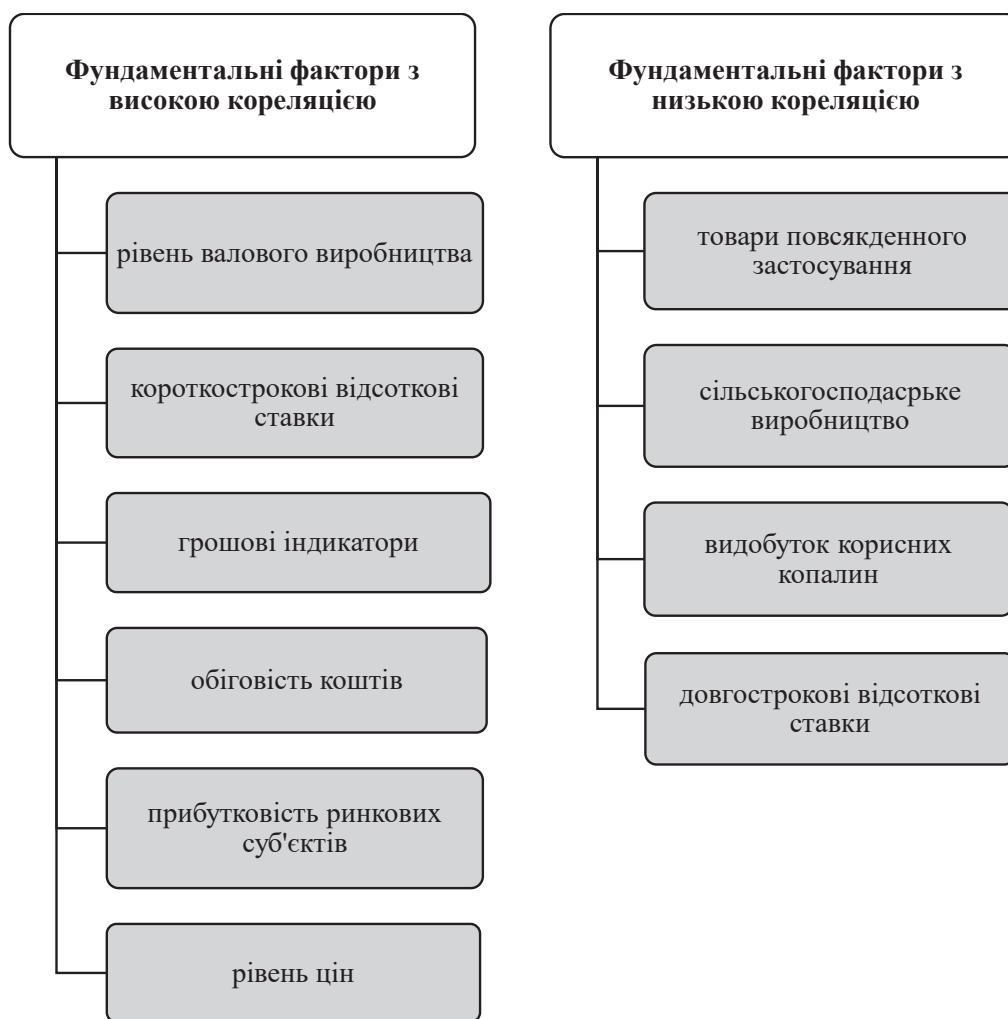


Рис. 1. Види циклічних та антициклічних макроекономічних фундаментальних факторів

Джерело: побудовано автором на основі [2, с. 366]

види показників, які групуються за наступними ознаками [2, с. 367]:

- економічні показники;
- політичні зміни;
- слухи і очікування;
- форс-мажорні фактори.

Важливе значення має розподіл фундаментальних макроекономічних факторів за очікуваністю їх виходу, зокрема очікувані показники доступні для всіх ринкових учасників і досить часто виходять у встановлених час. Для цього аналітиками та біржовими трейдерами формується щотижневий календар новин.

Неочікувані фундаментальні фактори – це здебільшого форс-мажорні фактори, які ніхто не очікує і пов'язані вони досить часто з природними катаклізмами або військовими конфліктами чи терактами, наприклад теракт 11 вересня 2001 року в США.

Водночас, життєвий цикл фундаментальних макроекономічних факторів має бути врахований при прогнозуванні біржової кон'юнктури. Короткострокові фактори матимуть нетривалий ефект на зміну руху біржових цін, натомість довгострокові

можуть мати вплив упродовж кількох тижнів, інколи місяців або років (рис. 2).

Вихід новин про фундаментальні макроекономічні фактори буде мати вплив на зміну цінових тенденцій через майбутню корекцію чи продовження руху ціни, що можна графічно відобразити на прикладі рис. 3.

Як бачимо, поведінка біржових учасників після виходу новин про фундаментальні макроекономічні показники сприяє корекції біржових цін наступним чином [2, с. 283]:

- якщо очікування щодо рівня макроекономічних факторів підтвердились – біржові ціни залишаться незмінними;
- якщо біржові учасники недооцінили рівень макроекономічних показників – ціни посилять напрям руху за вже встановленим ціновим трендом;
- якщо біржові учасники помилились в попередній оцінці макроекономічних показників, то біржова ціна почне рухатись у зворотному напрямі.

Оцінка і корекція цінових трендів після виходу фундаментальних новин має короткостроковий ефект і є важливою для біржових трейдерів, які працюють з використанням короткострокових

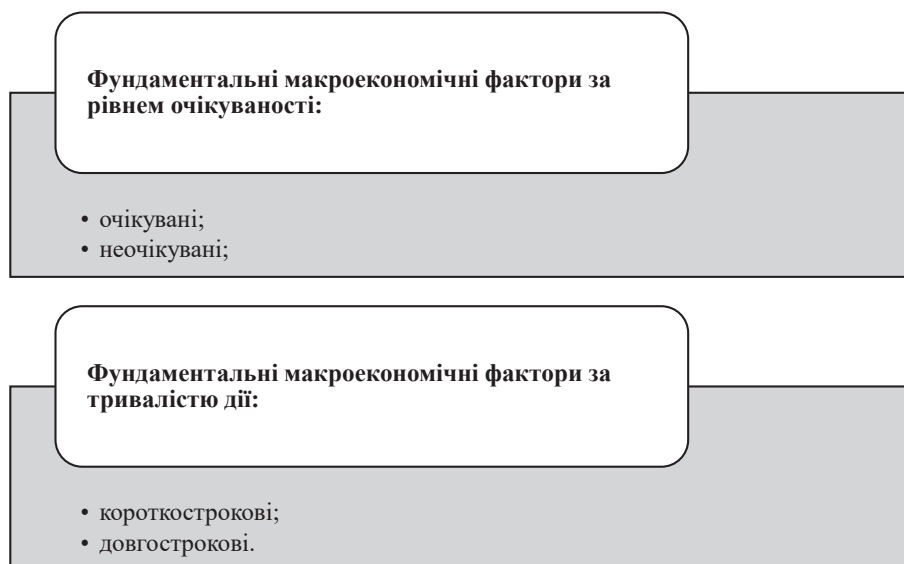


Рис. 2. Класифікація фундаментальних макроекономічних факторів

Джерело: побудовано автором на основі [2, с. 369]

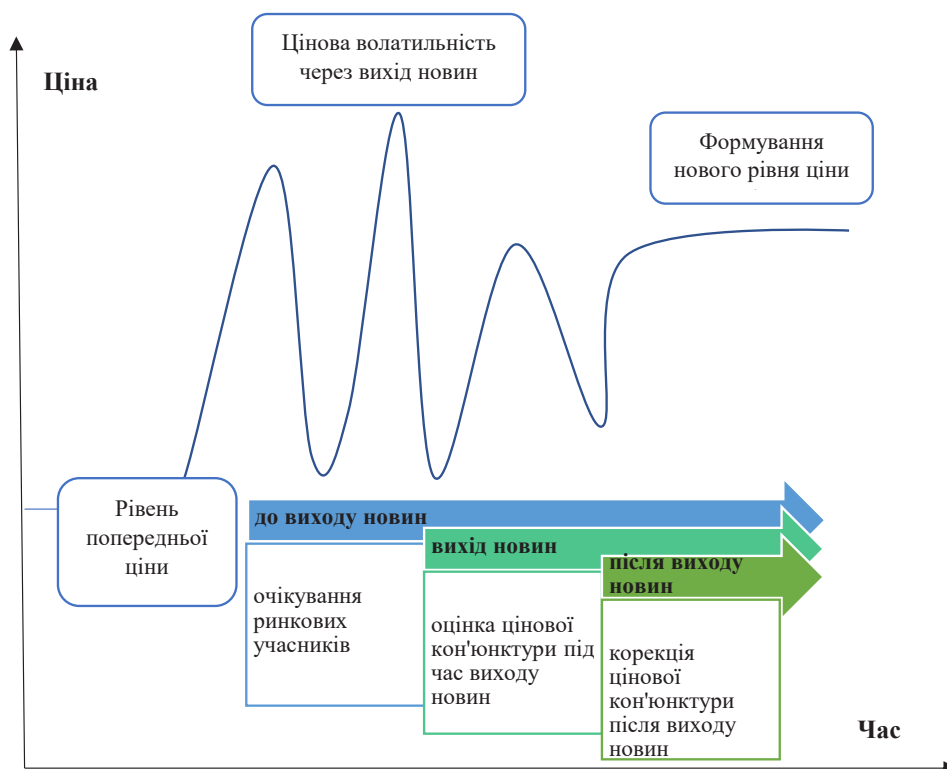


Рис. 3. Вплив виходу фундаментальних новин на зміну біржових цін на організованих товарних ринках

Джерело: побудовано автором на основі [2, с. 283]

біржових стратегій торгівлі або всередині одного біржового торгового дня (дейтрейдинг).

Наявність фундаментальних макроекономічних показників досить широка і включає різноманітні індикатори, які у загальному можна групувати наступним чином (рис. 4).

Необхідно зазначити, що важливе значення у фундаментальному дослідженні макропоказників відіграє вивчення агрегованих макроекономічних

індикаторів. Ступінь впливу цих фундаментальних факторів на формування біржової кон'юнктури має різну важливість та вплив на результати прогнозування (табл. 2).

У сучасних умовах вплив глобалізації стає досить відчутним на зміну фундаментальних макроекономічних показників, що створює нові непередбачувані ситуації і значні відхилення цін, яскравим прикладом являється різка тарифна

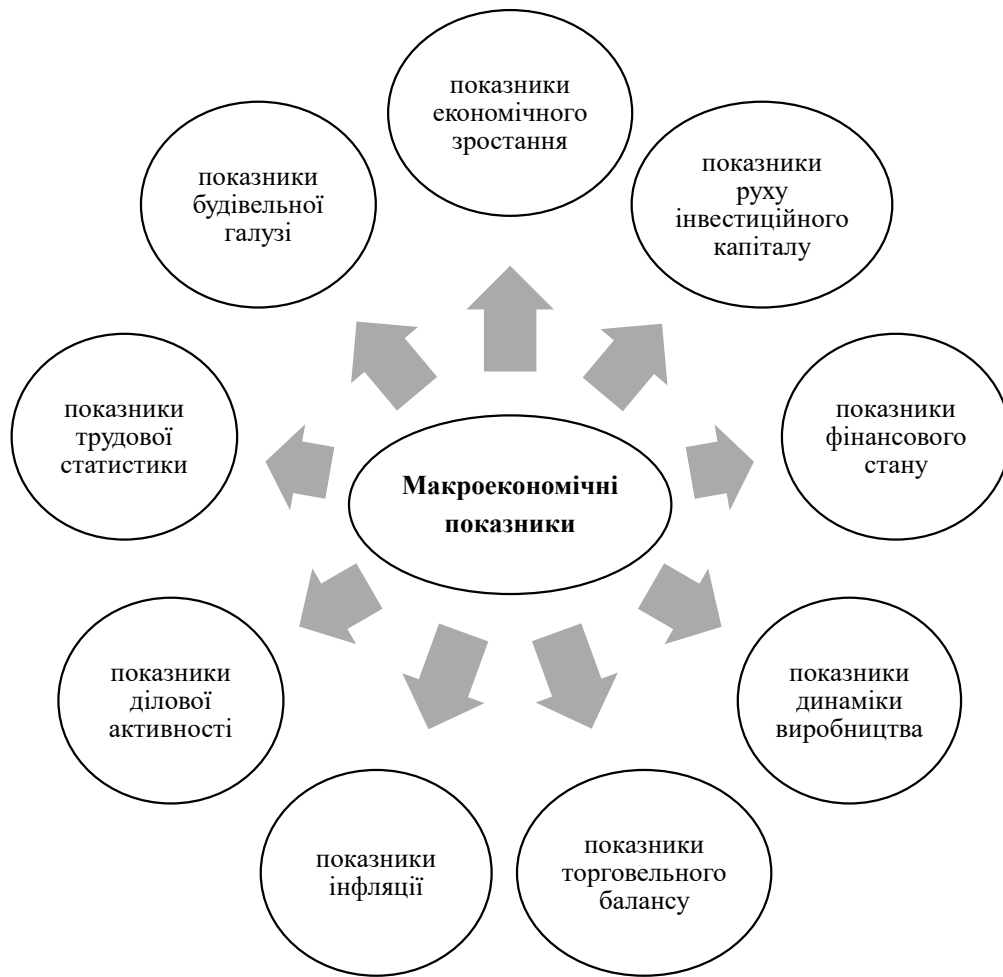


Рис. 4. Класифікація фундаментальних макропоказників

Джерело: побудовано автором на основі [2, с. 371; 3–6]

Таблиця 2

Ступінь впливу основних фундаментальних макроекономічних показників на формування біржових цін на організованих товарних ринках

№	Показник	Ступінь важливості	Зміна показника	Рівень впливу на біржову ціну
1	ВВП	1	ріст	ріст
2	Дефлятор ВВП	1	ріст	ріст
3	Дефіцит торгового балансу	1	ріст	зниження
4	Дефіцит платіжного балансу	1	ріст	зниження
5	Індекс споживчих цін	1	ріст	зниження
6	Індекс промислових цін	1	ріст	зниження
7	Рівень безробіття	1	ріст	зниження
8	Облікова ставка	1	ріст	ріст
9	Дані по грошовій масі	1	ріст	зниження
10	Виробництво товарів	2	ріст	зниження
11	Обсяги роздрібної торгівлі товарами	2	ріст	ріст
12	Товарні запаси	2	ріст	зниження
13	Продуктивність праці	2	ріст	ріст
14	Фондові індекси	3	ріст	ріст
15	Державні облігації	3	ріст	ріст

Джерело: систематизовано автором на основі [2, с. 382; 7–9]

політика США та її вплив на глобальну цінову волатильність, а саме падіння на міжнародних біржових фондових ринках, а також кардинальні зростання ціни на золото.

Висновки. Отже, фундаментальний макроекономічний аналіз у сучасних умовах глобальних геополітичних протистоянь набуває більш вагомого значення. Ринкові учасники мають систематично аналізувати макроекономічні показники, які впливають на глобальну ліквідність та викликають додатковий інтерес інвесторів у використанні

біржових деривативних контрактів з метою мінімізації цінових ризиків. Для ефективного використання фундаментального макроекономічного аналізу важливо регулярно проводити огляд фундаментальних новин. Ринкові учасники повинні збалансовувати аналітичні дані макроекономічних та мікроекономічних фундаментальних факторів у своїх дослідженнях для ефективної оцінки ринкової вартості базових товарних активів та, враховуючи ці фактори, прогнозувати біржову цінову кон'юнктуру.

Список використаних джерел:

1. Graham B., Dodd. D. Security Analysis. The Classic 1934 Edition. McGraw-Hill Companies, 1996. 356 p.
2. Солодкий М. О., Ільчук М. М., Яворська В. О. Аналіз і прогнозування біржового ринку : навч. посіб. Київ : ЦП Компрінт, 2020. 642 с.
3. Сохацька О. М., Панасюк В. М., Роговська-Іщук І. В., Вінницький С. І. Фундаментальний та технічний аналіз міжнародних ринків. Тернопіль : ЗУНУ, 2022. 309 с.
4. Лутай Л. А., Козицька Г. В. Теоретичні аспекти аналізу та прогнозування на біржових ринках. *Економічний вісник Донбасу*. 2011. № 3 (25). С. 145–148. URL: http://www.evd-journal.org/download/2011/2011-3/Ek_visnyk_3_2011-145-148.pdf (дата звернення: 17.04.2025).
5. Бабіченко В., Волошина І. Технічний та фундаментальний аналіз: використання у процесі інвестування. *Ринок цінних паперів України*. 2012. № 12. С. 11–16. URL: <http://securities.usmdi.org/PDF/680.pdf> (дата звернення: 17.04.2025).
6. Теорія макроекономіки. URL: https://web.posibnyky.vntu.edu.ua/fmib/14nebava_teoriya_makroekonomiki/3.htm (дата звернення: 17.04.2025).
7. The Importance of Fundamental Analysis in Valuing Stocks. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/importance-fundamental-analysis-valuing-stocks-ca-piyush-gupta> (дата звернення: 17.04.2025).
8. Fundamental Analysis in Trading: How Economic Indicators Shape Market Decisions – Insights from Octa Broker. URL: <https://laotiantimes.com/2025/03/09/fundamental-analysis-in-trading-how-economic-indicators-shape-market-decisions-insights-from-octa-broker/> (дата звернення: 17.04.2025).
9. Fundamental Analysis: A Comprehensive Guide. URL: <https://in.indeed.com/career-advice/career-development/fundamental-analysis> (дата звернення: 17.04.2025).

References:

1. Graham B., Dodd. D. (1996). Security Analysis. The Classic 1934 Edition: McGraw-Hill Companies.
2. Solodkyi M. O., Ilchuk M. M., Yavorska V. O. (2020). Analiz i prohnouzuvannia birzhovoho rynku [Analysis and forecasting of the stock market]. Kyiv: Kompriynt. (in Ukrainian).
3. Sokhatska O. M., Panasiuk V. M., Rohovska-Ishchuk I. V., Vinnytskyi S. I. (2022). Fundamentalnyi ta tekhnichniy analizy mizhnarodnykh rynkiv [Fundamental and technical analysis of international markets]. Ternopil: ZUNU. (in Ukrainian).
4. Lutai L. A., Kozytyska H. V. (2011). Teoretychni aspekty analizu ta prohnouzuvannia na birzhovykh rynkakh [Theoretical aspects of analysis and forecasting on stock markets]. *Ekonomichnyi visnyk Donbasu*. Vol. 3 (25). Available at: http://www.evd-journal.org/download/2011/2011-3/Ek_visnyk_3_2011-145-148.pdf (accessed 17 April 2025).
5. Babichenko V., Voloshyna I. (2012). Tekhnichniy ta fundamentalnyi analiz: vykorystannia u protsesi investuvannia [Technical and fundamental analysis: use in the investment process]. *Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy*. Vol. 12. Available at: <http://securities.usmdi.org/PDF/680.pdf> (Accessed 28 January 2025).
6. Teoriia makroekonomiky. macroeconomic theory. Available at: https://web.posibnyky.vntu.edu.ua/fmib/14nebava_teoriya_makroekonomiki/3.htm (accessed 17 April 2025). (in Ukrainian).
7. The Importance of Fundamental Analysis in Valuing Stocks. Available at: <https://www.linkedin.com/pulse/importance-fundamental-analysis-valuing-stocks-ca-piyush-gupta> (accessed 17 April 2025).
8. Fundamental Analysis in Trading: How Economic Indicators Shape Market Decisions – Insights from Octa Broker. Available at: <https://laotiantimes.com/2025/03/09/fundamental-analysis-in-trading-how-economic-indicators-shape-market-decisions-insights-from-octa-broker/> (accessed 17 April 2025).
9. Fundamental Analysis: A Comprehensive Guide. Available at: <https://in.indeed.com/career-advice/career-development/fundamental-analysis> (accessed 17 April 2025).

FEATURES OF FUNDAMENTAL MACROECONOMIC ANALYSIS IN ORGANIZED COMMODITY MARKETS

Summary. The article highlights the features of fundamental analysis at the macroeconomic level. The purpose of the study is to consider the main macroeconomic indicators and their application. It is noted that the object of fundamental research is fundamental factors of different levels: macroeconomic; industry; microeconomic. It is established that fundamental analysis is aimed at carrying out a current assessment and forecasting of the future situation. The peculiarity of fundamental analysis is that it is based on the use of fundamental news and reports to assess the long-term prospects of organized trading. The economic essence of fundamental macroeconomic analysis is given, which is that this type of organized market analysis involves the study of a set of macroeconomic indicators and provides an assessment of the current state and forecasting of the organized market. It is noted that among the main fundamental factors used in fundamental macroeconomic analysis, the most frequently used are: GDP, purchasing power index; purchasing index; consumer price index, unemployment rate; inflation rate; interest rates; retail trade and industrial production indicators; trade balance, etc. The division of fundamental factors into quantitative and qualitative indicators is presented. The main postulate of fundamental macroeconomic analysis is the reflection in derivatives market pricing of the expectations of buyers and sellers or the constant confrontation of supply and demand on a competitive basis. Fundamental macroeconomic analysis is an important component in the methodology for forecasting derivatives market conditions. Macroeconomic indicators are closely related to the cyclical nature of economic processes, which systematically repeat economic cycles or phases. It is noted that economic cyclicality is directly related to the formation of price trends, which requires constant study of macroeconomic indicators. Fundamental macroeconomic factors include four types of indicators, which are grouped according to the following characteristics: economic indicators; political changes; rumors and expectations; force majeure factors. It should be noted that the study of aggregated macroeconomic indicators plays an important role in the fundamental research of macro indicators.

Keywords: fundamental macroeconomic analysis, fundamental factors, fundamental news, organized commodity markets, stock price trend.