

## **Введение в фундаментальный анализ**

Самой важной и сложной составляющей валютного дилинга является умение проводить анализ тенденций изменения рынка, и, соответственно, предугадывать, какие именно факторы и каким образом повлияют на курсы валют. В движении цен заложены как возможности быстрого получения прибыли, так и обратное - возможности быстрых и значительных убытков. Поэтому правильное прогнозирование движений рынка, оценка тех или иных событий, а также манипуляция слухами и ожиданиями - необходимая составная часть работы брокера или дилера и залог его успешной деятельности. Существует огромное число факторов, воздействующих как на весь валютный рынок в целом, так и на отдельные валюты.

Существуют два основных способа анализа ситуации на рынке - фундаментальный и технический. Первый занимается оценкой ситуации с точки зрения политической, экономической и финансово-кредитной политики. Второй основывается на методах графического исследования и анализа, основанного на математических принципах.

В рамках фундаментального анализа изучаются различные сообщения о валютно-финансовых событиях в мире, явления политической и экономической жизни как отдельных стран, так и мирового сообщества в целом, которые могут оказать влияние на развитие валютного рынка, проводится анализ, к какому изменению в курсах валют они могут привести. Здесь важным оказывается информация о работе бирж и крупных компаний типа market-makers, учетные ставки центральных банков, экономический курс правительства, возможные перемены в политической жизни страны, а также всевозможные слухи и ожидания. Фундаментальный анализ - одна из самых сложных частей - и в то же время, одна из ключевых частей работы на валютном рынке. Проводить фундаментальный анализ гораздо сложнее, чем какой-либо иной, поскольку одни и те же факторы оказывают в различных условиях неодинаковое значение на рынок, или могут из решающих стать абсолютно незначительными. Необходимо знать взаимосвязь и взаимное влияние двух различных валют, отражающие связи между различными государствами, историю развития валют, определять совокупный результат тех или иных экономических мер и устанавливать связь между абсолютно несвязанными на первый взгляд событиями. Кроме каких-то изначальных и наиболее формальных правил, здесь в наибольшей степени требуется опыт работы на валютном рынке.

Фундаментальные факторы оцениваются, как правило, с двух позиций:

- с точки зрения влияния на официальную учетную ставку;
- с точки зрения состояния национальной экономики страны.

## **Фундаментальные факторы, влияющие на рынок FOREX**

В целом фундаментальный анализ выделяет четыре группы факторов, непосредственно влияющих на рынок:

- экономические;
- политические;
- слухи и ожидания;

- форс-мажор.

Классификация новостей по степени их ожидаемости:

- *случайные и неожиданные* - обычно новости политического и природного происхождения, реже экономического (политическая нестабильность в стране, войны, стихийные бедствия и т.п.);
- *планируемые и ожидаемые* - обычно новости экономического, реже политического характера.

Экономическая группа факторов и ее влияние на рынок валют базируется на аксиоме, что любая валюта является производной от экономического развития страны и ее стоимость может регулироваться при помощи определенных экономических мер.

Экономическую группу факторов влияния на рынок можно разбить на следующие составляющие:

- данные об экономическом развитии страны;
- торговые переговоры;
- заседания центральных банков;
- любые изменения денежно-кредитной политики;
- заседания большой семерки, экономических или торговых союзов;
- выступления глав центральных банков, глав правительств, видных экономистов по поводу ситуации на рынке валют, изменении экономической политики, экономической ситуации в стране или их прогнозы;
- интервенции;
- сопредельные рынки;
- спекуляции.

Рассмотрим каждую группу более подробно.

## **Данные экономического развития страны.**

Принцип воздействия настоящей подгруппы базируется на аксиоме, что стоимость любой валюты является производной от состояния развития экономики данной страны. Стабильность развития экономики определяет интерес иностранных инвесторов к капиталовложениям в нее и, соответственно, спрос на определенную валюту. Они включают в себя такие ключевые показатели как торговый и платежный балансы, темпы инфляции, безработицу, валовой национальный продукт и т.п.

На рынке FOREX выработана единая система котировок валют через американский доллар. Таким образом, развитие американской экономики и стоимость американского доллара является важным, если не решающим, фактором, определяющим направленность рынка, общим для основных валют. Поэтому главное внимание валютных брокеров или дилеров направлено на американский доллар и на его „поведение“, вызывающее определенные реакции со стороны других валют. Правда, это отнюдь не уменьшает влияние других факторов - политики национальных банков или влияние смежных рынков,

о которых речь вкратце пойдет ниже. Ежемесячно или ежеквартально в Соединенных Штатах публикуются основные показатели экономического развития.

**Таблица 1. Влияние фундаментальных факторов на изменение курса национальной валюты.**

Название показателя	Степень важности	Изменение показателя	Изменение курса нац. валюты
Дефицит торгового баланса (Trade deficit)	1	рост	снижение
Дефицит платежного баланса (Payment deficit)	1	рост	снижение
Индексы инфляции: индекс потребительских цен (CPI) и индекс оптовых цен (PPI)	1	рост	снижение
Официальные учетные ставки (репо, ломбардная и т.п.)	1	рост	рост
Валовой национальный продукт (GDP)	1	рост	рост
Безработица (Unemployment)	1	рост	снижение
Данные по денежной массе (M4, M3, M2, M1, M0)	1	рост	снижение
Выборы президента или парламента	1	рост	-
Размеры розничных продаж (Retail sales)	2	рост	рост
Жилищное строительство (Housing starts)	2	рост	рост
Величина заказов (Orders)	2	рост	рост
Индекс производственных цен (Producer price)	2	рост	снижение
Индекс промышленного производства (Industrial production)	2	рост	рост
Производительность в экономике (Productivity)	2	рост	рост
Форвардные курсы валюты	3		
Фьючерсные курсы валют	3		
Эффективный обменный курс	3		
Депозитные ставки (Deposit repos)	3		
Индексы акций (DJI, NIKKEY, DAX, FTSE)	3	рост	рост
Цены государственных облигаций (T-bills, T-bonds)	3	рост	рост

## Торговые переговоры.

Торговые переговоры являются важной составной частью экономической политики любой страны. В частности, соотношение импорта и экспорта дает такой важный показатель экономического развития как торговый дефицит. Для США дефицит торгового баланса является основной проблемой в течение последних нескольких лет, играющим немалую роль в падении американского доллара против основных европейских валют. Результат торговых переговоров находит немедленный отклик на рынке, иногда более чем значительный.

## Заседания центральных банков.

Основной задачей центральных банков является регулировка внутренней экономической жизни страны - в качестве основной задачи. Кроме того, регулировка внутренней и внешней стоимости валюты также входит в его обязанности. Поэтому любые заседания центрального банка - или точнее, его рабочего комитета, - привлекает пристальное

внимание участников валютного рынка. Одним из основных средств стимулирования или, наоборот, замедления роста экономики, привлечения иностранного капитала, привлекательности государственных облигаций, и, как результат, стоимости валюты, является регулирование процентных ставок.

## **Изменения денежно-кредитной политики.**

Такие меры редко предпринимаются для регулирования стоимости валют, чаще всего центральные банки или правительства предпочитают иные меры воздействия на рынок. Тем не менее, одним из примеров может являться недавний пакет мер, разработанный правительством Японии исключительно в целях снижения стоимости японской йены на мировом рынке (также называемый дополнительным бюджетом). Его основной задачей являлось снижение привлекательности инвестиций в японскую экономику, стимулирование оттока японского капитала за рубеж, ужесточение правил в отношении иностранных клиентов, имеющих счета в японских банках и т. д.

Только на ожиданиях относительно этого пакета мер японская иена подешевела почти на 400 пунктов в течение двух-трех дней. Однако, когда ожидания не оправдались, обратная реакция рынка в несколько раз превысила первоначальное удешевление.

## **Заседания большой семерки, торговых и экономических союзов.**

Одной из задач большой восьмерки является регулирование мировой экономики и, в частности, конкретной ситуации на мировом рынке валют. Существует определенное соглашение между членами большой восьмерки по этому поводу - Соглашение СВОП. Результатом заседания стран большой восьмерки может служить принятие решения о проведении совместной интервенции на мировом валютном рынке силами нескольких центральных банков или других мер по ограничению или, наоборот, стимулированию роста стоимости той или иной валюты. В последнее время такие соглашения могут заключаться даже не только членами - так, например, достаточно часто проявляются договоренности в области совместной политики на рынке валют между Японией, США и Германией.

Заседания торговых союзов, регулирующие торговые отношения между странами или определяющие политику того или иного региона могут также оказать достаточно сильное воздействие на ту или иную конкретную валюту. Апелляция США и Японии в ВТО (Всемирную организацию торговли, созданную в январе 1994 года вместо ГАТТа) после неудачного окончания очередного раунда торговых переговоров оставила иену практически без движения почти на целую неделю. Заседания ИМФ (international monetary union), дающие оценку и предположения по поводу сегодняшнего состояния развития мировой экономики, и распределяющие кредиты, не оказывает прямого влияния на валюты, хотя и может вызвать определенный отклик на рынке. Скорее всего, в настоящей ситуации можно рассчитывать на определение долгосрочной стратегии развития рынка в целом, чем на немедленную реакцию.

## **Выступления глав правительств, глав центральных банков, видных экономистов по поводу ситуации на рынке.**

Это один из факторов, в большинстве случаев находящийся немедленный отклик на рынке. Выступление главы Швейцарского Национального Банка Лумьера о незаинтересованности Швейцарии в сильной собственной валюте 29 сентября 1995 года привело к скачку швейцарского франка с уровня 1.1400 до 1.1480 в течение нескольких минут, и далее до уровня 1.1580 в течение последующего часа. Другим примером может являться выступление видного экономиста Бергстейна, который вместе с неожиданными цифрами ухудшившегося торгового баланса США и неоправдавшимися ожиданиями по поводу дополнительного бюджета Японии привел к катастрофическому обвалу иены в течение менее чем двух дней с отметки 104.55 до 97.15, сведя на нет двухнедельные усилия Центрального банка Японии и Федеральной Резервной Системы США. Достаточно часто, особенно при наличии определенных условий, выступление того или иного лица может не только сильно повлиять на поведение той или иной валюты, но и в корне изменить ситуацию на рынке.

**Таблица 2 Варианты реакции рынка на произошедшее фундаментальное событие:**

<b>Ожидания рынка</b>	<b>Динамика цены</b>
В целом оправдались	Сильных изменений претерпеть не будет
Рынок недооценил данный фактор	Продолжение действующей динамики с ускорением в момент появления события
Оказались ошибочными	Можно ожидать сильного изменения курса в направлении, противоположном предыдущему

Если фундаментальная новость противоречит действующему тренду, то время ее влияния на динамику рынка может ограничиться часом или несколькими часами. Если же фундаментальный фактор подтверждает тренд, то происходит его некоторое ускорение с последующим возможным откатом.

## **Цикл жизни фундаментальных факторов:**

- Короткий цикл: не более одних суток; характерен для всех неожиданных новостей.
- Длинный цикл: от нескольких недель до нескольких лет; все факторы, связанные с общим состоянием национальной и мировой экономики (динамика инфляции, безработицы и процентных ставок и т.п.).

## **Основные направления экономической политики правительств развитых стран**

**Табл. 2.3. Стратегические цели экономической политики**

<b>Экономич. показатель</b>	<b>Высокое значение</b>	<b>Низкое значение</b>	<b>Оптимальное Значение</b>
Инфляция	--> высокие % ставки --> снижение эффективности производства --> перераспределение капитала от производства к посредникам	--> низкие % ставки --> застой в торговле и в финансовой сфере	при стабильно высокой эффективности производственного сектора остаются возможности для доходного ведения дел у посредников
Безработица	--> соц. напряженность, уменьшения среднего	--> у работников пропадают стимулы	на пересечении интересов работодателей и

	класса, снижение чистой массы реальных доходов населения	к хорошему труду -- > страдают интересы работодателей	работников
Бюджетный дефицит	--> рост гос. долга -- >ускорение инфляции Решение - либо через снижение расходов (за счет малообесп.), либо через повышение налогов (за счет налогоплательщика)	--> снижение инфляции -->см. Инфляция	основано на умеренной инфляции при соблюдении интересов всех заинтересованных в бюджете страны групп
Обменный курс	Невыгодно экспортерам и внутренним производителям --> снижение экспорта, вывоз капитала за рубеж	Невыгодно импортерам и внутренним потребителям --> повышение цен на импорт, усиление инфляции	величина, близкая к рыночной, но отличающаяся от нее в силу спекулятивных колебаний
Учетная ставка	--> удорожание кредита --> эконо-мический застой Невыгодно осн. массе населения и производству	--> отток капитала из страны, обесценивание нац. валюты Противоречит интересам финансовых посредников	находится на пересечении интересов всех заинтересованных групп

## Взаимозависимость различных стран между собой:

- **долларовая зона** - страны Америки во главе с США;
- **стерлинговая зона** - Великобритания и ее бывшие колонии;
- **йеновая зона** - страны Азии во главе с Японией;
- **зона марки** - страны Западной, Центральной и частично Восточной Европы во главе с Германией.

## Формула роста государства

**Национальное богатство** - гос. имущество, имущество общественных организаций, частный и акционерный капитал, нашедший свое применение на территории данного государства.

$$РГ = (ВВП + СТБ + СПБ) \times (1 - И),$$

где РГ - величина роста государства,

ВВП - объем ВВПх (1 - И),

СТБ - сальдо торгового баланса за период,

СПБ - сальдо платежного баланса за период,

И - индекс инфляции за период.

## В усеченном варианте:

$$РГ(m) = ВВП1(m) / ВВП0(m),$$

$$РГ(n) = ВВП1(n) / ВВП0(n),$$

где индексы m и n соответствуют странам M и N, индексы 0 и 1 соответствуют базисному и отчетному периоду сравнения ВВП.

## **Оценочный расчет длины производственного цикла:**

$$ДПЦ = (ВВП + Э) / А,$$

где ДПЦ - длина производственного цикла,

Э - величина экспорта за период,

А - средняя за период величина всех активов страны (национального богатства, внешних займов и др. имущества, находящегося в юрисдикции данного государства).

**Чем выше темпы роста национального богатства страны и короче производственный цикл, тем сильнее национальная валюта данной страны**

## **Торговля слухами**

**"Покупай слухи - продавай факты":**

- в момент появления слуха главное - быстро совершить сделку, т.к. на рынке зарождается новая мощная и быстрая волна, способная формировать сильные тренды;
- трейдеры заинтересованы в работе на слухе до момента его подтверждения или опровержения. При этом важно успеть быстро "спрыгнуть с поезда".

## Фундаментальный анализ

- Анализ фундаментальных факторов
- Валютный курс по паритету покупательной способности
- Валовой национальный продукт - ВВП
- Уровень реальных процентных ставок
- Уровень безработицы
- Инфляция
- Платежный баланс

Фундаментальные факторы являются ключевыми макроэкономическими показателями состояния национальной экономики, действующим в среднесрочной перспективе, воздействующими на участников валютного рынка и уровень валютного курса.

Агенство Рейтер публикует специальную страницу прогноза основных экономических индикаторов развитых стран: ECI/I.

Обычно это данные макроэкономической статистики, публикуемые национальными статистическими органами (в США - статистические бюро при министерствах, в России - Госкомстат Российской Федерации). Информационное агенство Рейтер доставляет пользователям свежие статистические данные в момент их опубликования (release of data). Известен график публикации статистических данных различных стран: в какой день и во сколько те или иные показатели (figures) будут официально объявлены, и мгновенно переданы в системе Рейтер, возникнув на экране рейтеровских мониторов по всему миру.

В разбивке по дням недели приводятся средневзвешенные прогнозы экономистов и исследовательских центров об ожидаемых показателях национальной статистики (колонка FORECAST). Даются время их публикации, а также предыдущие значения показателей (колонка REVS). Эти данные тщательно анализируются дилерами и аналитическими отделами банков, и на их основе вырабатываются сценарий поведения валютного курса и тактика арбитражных операций.

Обычно на мировых валютных рынках, где 80 процентов арбитражных операций проводятся с американским долларом, наибольшее влияние имеют данные по экономике США, что приводит к повышению или снижению курса доллара по отношению к остальным валютам. Можно выделить два временных аспекта влияния фундаментальных факторов на валютный курс:

- долгосрочное влияние, то есть данный набор фундаментальных факторов определяет состояние национальной экономики, а следовательно, тренд изменения валютного курса на протяжении месяцев и лет. Такое среднесрочное прогнозирование курса используется для открытия стратегических позиций. Например, многолетнее отрицательное сальдо торгового баланса США с Японией является причиной постоянного снижения курса доллара к японской иене (с 250 в 1985 г. до 80 в 1995 г.). Для средне- и долгосрочного влияния учитываются статистические индикаторы за период больше месяца (квартал, год).

- краткосрочное, то есть влияние опубликованного статистического индикатора на курс валюты, действующее в течении нескольких часов или порой минут. Например,

публикация данных о снижении дефицита торгового баланса США с Японией способна привести к некоторому росту курса доллара к иене в течении нескольких часов (с 88.20 до 89.50). Краткосрочное влияние на курс оказывают индикаторы за короткие периоды (неделя или месяц).

Валютные дилеры, принимающие решения о покупке или продаже валюты после появления на экранах мониторов сообщений о значении данного экономического индикатора, должны мгновенно ответить на ряд вопросов, от правильного решения которых зависит размер прибыли или убытка.

### **Валютный курс по паритету покупательной способности (Purchasing Power Parity Rate - PPP Rate)**

Курс по паритету покупательной способности является идеальным курсом обмена валют, рассчитанным как средневзвешенное соотношение цен для стандартной корзины промышленных, потребительских товаров и услуг двух стран. В идеальной модели формирования курса на основе только цен торговли двух стран друг с другом реальный валютный курс был бы равен курсу по паритету покупательной способности.

В самом простом виде, абстрагируясь от реальных объемов торговли и долей разных товаров в структуре потребления, формула нахождения курса по паритету покупательной способности может выглядеть следующим образом:

$$PPP \text{ rate} = 1/n \sum_{i=1}^n P_i^{DEM} W_i^{DEM} / P_i^{USD} W_i^{USD}$$

где  $P_i^{DEM}$  и  $P_i^{USD}$  - цены соответственно в немецких марках и долларах США на товары и услуги в Германии и США, входящие в стандартную корзину промышленного и частного потребления этих стран;  $W_i$  - доля этих товаров и услуг в структуре промышленного и частного потребления (в ВВП или национальном доходе);  $n$  - количество товаров, включенных в корзину. Чем значительнее выборка, тем более репрезентативен результат валютного курса.

Метод определения и корректировки курса в соответствии с паритетом покупательной способности валют свойственен системе фиксированных валютных курсов (золотой стандарт, Бреттонвудская система); в настоящее время используется странами Европейской валютной системы (курсы европейских валют привязаны друг к другу и корректируются на основе покупательной способности). В СССР до начала реформ в области валютного регулирования курс доллара к рублю периодически определялся по методу паритета покупательной способности и затем еженедельно корректировался в зависимости от колебания курсов доллара к другим валютам.

По расчетам экспертов в июне 1994г. валютный курс доллара к немецкой марке по паритету покупательной способности составлял:

по потребительским ценам (consumer prices)	1.68
по промышленным ценам (producer prices)	1.82
по стоимости услуг (services prices)	2.05

В действительности курс доллара к марке в июне 1994 г. находился на уровне 1.65, то есть много ниже значения PPP.

В долгосрочном аспекте (несколько лет) реальный валютный курс имеет тенденцию колебаться вокруг значения паритета покупательной способности, однако сам паритет постоянно пересчитывается по мере изменения уровня цен в сравниваемых странах (например, в 1990г. курс доллара к немецкой марке по паритету покупательной способности равнялся 2.13).

Теория паритета покупательной способности (ППС) делает попытку свести воедино экономические факторы, объясняющие формирование спроса и предложения валют и их динамику.

Одно из фундаментальных понятий, лежащих в основе теории ППС - правило одной цены: товары стоят одинаково - купленные непосредственно на иностранную валюту или после конвертации. Иначе говоря, для каждого товара справедливо следующее выражение:

$$P_i(t) = S(t) \times P^*_i(t)$$

t - индекс момента времени;  
 i - индекс товара;  
 S(t) - текущий обменный курс;  
 P<sub>i</sub>(t) - цена товара в национальной валюте;  
 P<sup>\*</sup><sub>i</sub>(t) - цена товара в иностранной валюте.

В такой постановке правила одной цены заложена гипотеза нулевых издержек обращения, отсутствие торговых барьеров (как тарифных, так и нетарифных) и однородность товаров. Правило одной цены справедливо только в том случае, если все товары имеют одинаковый вес в обеих странах. Отсюда следует серьезный вывод: если структуры экономик неодинаковы, то теория ППС неверна, даже если правило одной цены справедливо.

В релятивистской версии теории ППС берутся не абсолютные уровни цен, а их индексы. Тем самым, измеряются не паритеты покупательных способностей валют, а их индекс:

$$P(t+T)/P(t) = [S(t+T)/S(t)] \times [P^*(t+T)/P^*(t)]$$

Такая формулировка теории ППС точнее, чем ее абсолютная версия. Тем не менее и она недостаточно хороша, поскольку дает сбой в тех случаях, когда структуры производства и относительные цены товаров в разных экономиках меняются. Тем не менее, на коротких промежутках времени теория ППС могла бы давать достаточно правдоподобные объяснения тенденций изменений обменных курсов.

Теория ППС хороша еще тем, что она позволяет учесть влияние инфляции. Пусть f - темп инфляции в национальной экономике, а f' - темп инфляции в зарубежной экономике. Тогда, по определению инфляции,

$$\frac{P(t+T)}{P(t)} = 1+f \qquad \frac{P^*(t+T)}{P^*(t)} = 1+f'$$

Используя релятивистское определение теории ППС, получаем:

$$\frac{S(t+T)}{S(t)} = \frac{1+f}{1+f^*} \frac{S(t+T) - S(t)}{S(t)} \frac{f - f^*}{1+f^*}$$

Смысл этого выражения состоит в том, что ревальвация происходит в том случае, когда национальная инфляция сильнее, чем зарубежная.

Расчеты ППС широко практикуются для разработки национальной экономической политики. Центральные банки полагаются на оценки ППС при определении паритетов своих валют. Особое значение это имеет для управления реальным обменным курсом (R):

$$\frac{P(t+T)/P(t)}{R(t+T)} = \frac{[S(t+T)/S(t)] \times [P^*(t+T)/P^*(t)]}{\dots}$$

Если наблюдается,  $R < 1$ , то реальная покупательная способность национальной валюты относительно иностранных товаров падает, а экспортная конкурентоспособность растет и наоборот,  $R > 1$  означает, что национальная валюта обесценивается быстрее, чем дифференциал между внутренней и зарубежной инфляцией.

### **Валовой национальный продукт - ВВП** (Gross National Product - GNP)

Валовой национальный продукт является ключевым показателем состояния национальной экономики и включает в себя в качестве составляющих менее крупные экономические индикаторы. Формула ВВП выглядит следующим образом:

$$GNP = C + I + G + X - M,$$

где C - потребление (Consumption); I - инвестиции (Investments); G - государственные расходы (Government Spendings); X - экспорт (Export); M - импорт (Import).

Существует прямая зависимость между изменением показателя ВВП и валютного курса:

$$\Delta \text{ВВП} - \Delta \text{КУРС ВАЛЮТЫ}$$

Логика рассуждений здесь может быть следующая: рост ВВП означает общее хорошее состояние экономики, увеличение промышленного производства, приток зарубежных инвестиций в экономику, рост экспорта. Увеличение зарубежных инвестиций и экспорта приводит к увеличению спроса на национальную валюту со стороны иностранцев, что выражается в росте курса. Продолжающийся в течении нескольких лет рост ВВП приводит к "перегреву" экономики, росту инфляционных тенденций и, следовательно, к ожиданию повышения процентных ставок (как основной антиинфляционной меры), что также увеличивает спрос на валюту.

### **Уровень реальных процентных ставок** ( Real Interest Rates)

Данный фактор чрезвычайно важен, ибо определяет общую доходность вложений в экономику страны (процент по банковским депозитам, доходность по вложениям в облигации, уровень средней нормы прибыли и т. д.). Изменение процентных ставок и курса валюты находится в прямой зависимости:

## ^ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ - ^ВАЛЮТНЫЙ КУРС

Говоря о ставках, следует иметь в виду реальные процентные ставки, то есть номинальный процент за вычетом процента инфляции. При этом если номинальные ставки растут медленнее, чем рост инфляции и ВВП, курс валюты может даже снижаться. Так, например, в США в 1994г. в условиях стабильного подъема экономики, прирост процентных ставок отставал от прироста ВВП и инфляции - реальные процентные ставки имели тенденцию к снижению. Федеральная резервная система (центральный банк США) в течении года несколько раз повышала уровень учетной ставки, однако незначительно, опасаясь резкими действиями затормозить процесс экономического подъема (после спада 1990г.). В итоге курс доллара к основным твердым валютам понижался в течении всего 1994г. (например, USD/DEM упал с 1.76 в январе до 1.48 в октябре 1994г.).

Проводя более глубокий анализ, необходимо отметить, что в формировании обменного курса двух валют главную роль играет разница процентных ставок между двумя странами (процентный дифференциал). Если в двух странах примерно одинаковый уровень реальных процентных ставок, характеризующий одинаковую доходность вложений в экономику любой из стран, то повышение центральным банком одной из стран уровня учетной ставки, вызывает смещение доходности в пользу вложений в данной валюте, что приводит к увеличению спроса на валюту и росту ее курса.

### **Уровень безработицы** (Unemployment Rate)

Фактор занятости может рассматриваться в виде двух величин: либо уровня безработицы (то есть процентное отношение числа безработных к общей численности трудоспособного населения), либо как обратный ему показатель численности работающих.

Показатель безработицы публикуется обычно в процентах: unemployment rate = 8.6%; при этом существует обратная зависимость изменения уровня безработицы и валютного курса:

### v БЕЗРАБОТИЦА - ^ВАЛЮТНЫЙ КУРС

В соответствии с современной экономической теорией не может быть достигнут нулевой уровень безработицы (всегда существует сезонная, структурная, фрикционная безработица). Поэтому макроэкономическому состоянию полной занятости для индустриально развитых стран соответствует уровень безработицы, равный приблизительно 6%.

Изменение занятости (в частности, в США) характеризует показатель NFP - Non-Farm Payrolls, то есть численность занятых в несельскохозяйственных отраслях экономики. Прирост показателя NFP характеризует рост занятости и ведет к росту курса доллара.

### **Инфляция** (Inflation)

Уровень инфляции, или обесценения национальной денежной единицы, измеряется в темпах роста цен. Различают два показателя изменения уровня цен:

PPI (Producer Price Index) - индекс изменения производственных цен (на оптовые партии промышленных товаров). Данный показатель, исчисляемый в процентах к предыдущему периоду, является первичным признаком инфляции, так как производственные цены включаются в потребительские цены;

CPI (Consumer Price Index) - индекс потребительских цен - непосредственный показатель уровня инфляции.

Уровень инфляции и изменение валютного курса находятся в обратной зависимости:

### ^ ИНФЛЯЦИЯ - v ВАЛЮТНЫЙ КУРС

Одним из индикаторов, влияющих на состояние инфляции, является объем денежной массы в обращении (money supply), состоящих из нескольких денежных агрегатов, различающихся по степени ликвидности - от M1 (в Великобритании M0) до M4. Наибольшим инфляционным воздействием обладает рост агрегата M1 - наличные деньги и остатки на текущих счетах до востребования.

Инфляция оказывает сильное воздействие на занятость. В 1958 году английский экономист А. Филлипс предложил графическую модель инфляции спроса, выражающую такое воздействие. Используя в своей работе данные английской статистики за 1861-гг. он построил кривую, наглядно показывающую обратную зависимость между изменением ставок заработной платы и уровнем безработицы. По кривой А. Филлипс установил, что увеличение безработицы в Англии сверх 2.5-3% приводило к резкому замедлению роста цен и заработной платы. Филлипс сделал вывод, что правительство может использовать увеличение инфляции для борьбы с безработицей. Позднее этот вывод теоретически аргументировал экономист Р. Липси.

Кривая Филлипса показывает обратную взаимосвязь между темпами инфляции и нормой безработицы. Чем выше темп инфляции, тем ниже уровень безработицы.

Также была создана модификация кривой Филлипса для разработок экономической политики. Эту работу проделали американские экономисты Р. Солоу и П. Самуэльсон. Они заменили в этой кривой ставки заработной платы на темп роста товарных цен, или инфляцию. При помощи этой кривой стало возможным рассчитывать равновесие между достаточно высокими уровнями занятости и производства и определенной стабильностью цен.

Если правительство рассматривает уровень безработицы в стране как чрезвычайно высокий, то для его понижения проводятся бюджетные и денежно-кредитные мероприятия стимулирующие спрос. Это приводит к расширению производства и созданию новых рабочих мест. Норма безработицы снижается, но одновременно темпы инфляции возрастают. Такие манипуляции могут вызвать "перегрев" экономики и как следствие кризисные явления. Такая ситуация вынуждает правительство ввести кредитные ограничения, сократить расходы из государственного бюджета и т.д. В результате этих возвратных действий правительства уровень цен снизится, а безработица возрастет.

Неоднократная практика экономического регулирования показала, что этот метод может быть применен только на короткие периоды, поскольку в долгосрочном плане (5-лет) несмотря на высокий уровень безработицы инфляция продолжает нарастать, что объясняется целым рядом обстоятельств.

### **Платежный баланс** (Balance of Payments)

Государственная политика, национальные уровни потребления, сбережений, инвестиций и размещение финансовых активов оказывают прямое влияние на обменные курсы. Это соображение приводит к необходимости обсуждения платежного баланса.

Баланс зарубежных платежей и поступлений страны включает: торговый баланс (trade balance или trade gap) и баланс движения капиталов (capital payments gap). Превышение поступлений из-за рубежа над платежами за границу составляет положительное сальдо платежного баланса и приводит к росту курса национальной валюты. Превышение платежей за рубеж над поступлениями создает дефицит платежного баланса (отрицательное сальдо) и ведет к падению курса национальной валюты.

^ ДЕФИЦИТ, ^ ПОЛОЖИТЕЛЬНОЕ САЛЬДО - v ВАЛЮТНЫЙ КУРС

v ДЕФИЦИТ, ^ ПОЛОЖИТЕЛЬНОЕ САЛЬДО - ^ ВАЛЮТНЫЙ КУРС

Торговый баланс представляет собой баланс платежей по внешнеторговым операциям.

Если экспорт превышает импорт - это положительное сальдо торгового баланса.

Экспортеры, получая экспортную выручку в иностранной валюте, продают ее в обмен на национальную валюту, способствуя росту курса последней. Данная ситуация характерна для Японии и Германии - стран с традиционно положительными сальдо торгового баланса, что вызывает повышение курса иены и немецкой марки к остальным валютам. Для России начала 1995 г. характерно превышение экспорта над импортом, вызвавшее снижение падения курса рубля к доллару, обусловленное высокой инфляцией. Так, темпы роста инфляции составляли около 15% в месяц, тогда как падение курса рубля составляло в среднем 10% - налицо повышение курса рубля в сопоставимых ценах.

Если импорт превышает экспорт - это дефицит торгового баланса (отрицательное сальдо). В данной ситуации импортеры вынуждены продавать национальную валюту в обмен на иностранную для закупок зарубежных товаров, что ведет к снижению валютного курса. Например, Великобритания, имеющая отрицательное сальдо баланса торговли с Германией, последние годы испытывала снижение курса фунта стерлингов к немецкой марке.

Конкурентоспособность экспорта, а также покупательная способность национальной валюты по отношению к импортным товарам является функцией реального обменного курса  $R(t)$ :

$$CA = CA(R(t))$$

Если обменный курс национальной валюты повысится, то это отрицательно скажется на импорте и наоборот. Когда текущий баланс в дефиците (отрицателен), то для его уравнивания может потребоваться девальвация национальной валюты. Однако следует иметь в виду, что уравнивание текущего баланса может происходить также и под воздействием других факторов (например, увеличения склонности к накоплению или продаже иностранных активов). Это можно понять, если рассмотреть стандартное определение ВВП:

$$Y = C + I + G + CA(R(t)), \text{ где}$$

C - потребительские расходы;  
 I - инвестиции;  
 G - государственные расходы.

Если переписать это тождество с учетом налогов (T), то мы получим

$$Y - C - T = I + G - T + CA(R(t))$$

Если интерпретировать  $S=Y - C - T$  как частные сбережения за вычетом налогов, а  $G - T$  как дефицит государственного бюджета, то текущий баланс может быть определен следующим образом:

$$CA(R(t)) = S - [I + (G - T)]$$

Иначе говоря, текущий баланс тождественен частным сбережениям за вычетом частных инвестиций и дефицита государственного бюджета. Теперь ясно, что необходимо сделать для того, чтобы текущий баланс был уравновешен. Это может произойти как за счет ценового фактора (т.е. обменного курса), так и за счет изменения уровней макроэкономических переменных.

Баланс движения капиталов. В основе международного движения капиталов лежат инвестиционные планы крупных инвесторов - денежных, пенсионных, страховых и взаимных фондов (funds), аккумулирующих крупные денежные ресурсы населения и корпораций. Наиболее крупными и активными являются американские фонды, обладающие активами в сотни миллиардов долларов. В целях максимально выгодного размещения активов они периодически меняют структуру портфеля инвестиций, вкладывая деньги в различные инвестиционные инструменты - акции корпораций, правительственные и частные облигации, банковские депозиты и т. д. Если оказывается, что доходность зарубежных облигаций выше, чем отечественных, это приводит к массовой продаже последних, переводу средств из национальной валюты в иностранную и вложению денег в иностранные ценные бумаги. Курс национальной валюты при этом понижается.

При более тщательном изучении данный фактор можно свести к уровню процентных ставок и общей доходности вложений в экономику страны, что является более глубокой причиной происходящих изменений, тогда как движение капиталов - это непосредственный процесс, приводящий к среднесрочным изменениям валютного курса.

Например, падение курса доллара к основным валютам в 1994 г. (в частности, против немецкой марки с 1.76 до 1.49) было вызвано во многом массовым переводом инвестиционными фондами средств из долларовых вложений в более привлекательные немецкие и японские ценные бумаги. Аналогично в России в последние годы падение курса рубля к доллару не в последнюю очередь вызвано массовым оттоком капиталов из рублей в иностранные валюты и вложениями в страны с более благоприятным инвестиционным климатом.

# Фундаментальный анализ Forex

Фундаментальный анализ прогнозирует динамику движения цен на макро уровне. Фундаментальный анализ включает анализ экономического и политического состояния стран, сезонных циклических факторов и случайных событий. При помощи фундаментального анализа оценивается сила влияния различных факторов и событий на движение валютных курсов. Фундаментальный анализ возник с развитием прикладной макроэкономической науки. За основу были взяты знания о макроэкономической жизни общества и ее влиянии на динамику экономического развития страны. Экономические индикаторы дают наиболее полное представление о текущем состоянии всех этих показателей текущего состояния экономики страны. Вот некоторые из них:

**Торговый баланс (trade balance)**

**Уровень безработицы (unemployment)**

**Несельскохозяйственные платёжные ведомости**

**Индекс производственных цен (producer price index, PPI)**

**Индекс потребительских цен, ИПЦ (consumer price index, CPI)**

**Валовой внутренний продукт, ВВП (gross domestic product, GDP)**

**Отчет о розничных продажах (retail sales report)**

**Отчет о заказах на товары длительного пользования (durable goods orders report)**

**Отчет о промышленном производстве (industrial production report)**

**Промышленное производство и способность к потреблению (Industrial Production and capacity utilisation)**

**Запасы товаров, предназначенных для продажи (business inventories)**

**Ежемесячный сводный индекс**

**Денежная масса (money)**

**Выплаты служащим (pay roll employment)**

**Зарплата в промышленном секторе и секторе услуг (Non-farm pay roll)**

**Выборы (elections)**

**Динамика цен на нефть и энергоносители**

**Индексы фондового рынка (история появления индекса Доу Джонса)**

**Индекс опережающих индикаторов (index of leading indicators)**

**Индекс национальной ассоциации менеджеров по закупкам (national association of purchasing managers index, NAPM)**

**Индекс уверенности потребителей (consumer confidence index)**

**Жилищное и иное строительство (housing starts and building permits)**

**Повышение и понижение процентных ставок**

---

©

**Торговый баланс (trade balance)** разница между экспортом и импортом товаров. Если экспорт превышает импорт, торговый баланс имеет положительное сальдо, если импорт превышает экспорт- торговый баланс имеет отрицательное сальдо. Положительное сальдо, а также уменьшение отрицательного сальдо, повышает цену национальной валюты, обратная ситуация соответственно ослабляет национальную валюту.

---

**Уровень безработицы (unemployment)** процент безработицы это число безработных, которые активно ищут, но не могут найти работу, как процент от общей рабочей силы. Для каждой из стран на сегодня существует официально употребляемые данные по эффективной безработице, т.е. по допустимым для экономического роста размерам безработицы. Рост безработицы, как правило, сопровождается падением курса национальной валюты.

---

**Несельскохозяйственные платёжные ведомости** показатель выпускается бюро трудовой статистики (Bureau of Labor Statistics) ежемесячно, каждую первую пятницу. Этот отчет содержит число несельскохозяйственных рабочих мест созданных в стране, и чистое изменение количества таких рабочих мест. Процент безработицы и несельскохозяйственные платёжные ведомости- два показателя, которые отслеживаются очень пристально, благодаря их сильному влиянию на представления общества о силе национальной экономики. Как правило, эти показатели сильно двигают рынок. О этих показателях можно судить о будущем возможном росте или падении ВВП.

---

**Индекс производственных цен (producer price index, PPI)** этот показатель характеризует изменения оптовых цен на уровне производства на различных стадиях, рассчитывается и публикуется Бюро трудовой статистики, обычно в середине месяца за предыдущий месяц. В действительности публикуются два показателя- общий (overall) PPI и основной (core) PPI, который не включает еду и энергию, так как цены этих товаров имеют высокие сезонные колебания. Поскольку за любые изменения цены, платит в конце концов, потребитель, PPI дает прогностический взгляд на изменения цен и инфляционное давление. Таким образом, PPI - опережающий индикатор. Рост PPI ведет к ослаблению национальной валюты.

---

**Индекс потребительских цен, ИПЦ (consumer price index, CPI)** рассчитывается бюро трудовой статистики, этот индекс показывает изменения цен на потребительском уровне. Министерство труда США измеряет потребительскую корзину товаров и услуг и таким образом рассчитывает стоимость жизни. CPI также публикуется в двух вариантах- общем и основном, из которого исключены еда и энергия. CPI один из наиболее значимых показателей для публики и общества, поскольку большинство корректировок в зарплатах, социальных выплатах и пенсиях базируется именно на нем. Поскольку цены товаров уже учтены в CPI, это запаздывающий индикатор. Рост CPI, как и рост PPI приводит к ослаблению национальной валюты.

---

**Валовой внутренний продукт, ВВП (gross domestic product, GDP)** этот показатель отражает результаты работы всей экономики страны и является суммой стоимости всех конечных товаров и услуг, произведенных в стране за данный период. Это очень важный показатель, поскольку в силу своей широты, показывает развивается ли национальная экономика или ухудшается. В США он рассчитывается Министерством торговли США и публикуется каждый

квартал. Существует два GDP - реальный (real GDP), в постоянных ценах и номинальный (nominal GDP)- в текущих ценах, то есть в первом случае учитывается годовая инфляция, а во втором - нет. Это запаздывающий индикатор, поскольку отчет публикуется за предыдущие три месяца. Рост ВВП, характеризующий рост экономики, укрепляет национальную валюту, а падение ВВП ослабляет национальную валюту.

---

**Отчет о розничных продажах (retail sales report)** поскольку две трети валового внутреннего продукта страны состоит из потребления различных товаров, в том числе и длительного пользования, отчет о розничных продажах, является важным показателем измерения потребительских расходов. Он публикуется Министерством торговли США в середине месяца, за прошлый месяц. Рост розничных продаж, как правило, увеличивает ВВП и приводит к усилению национальной валюты, уменьшение розничных продаж ослабляет национальную валюту.

---

**Отчет о заказах на товары длительного пользования (durable goods orders report)** товарами длительного пользования являются товары, со сроком использования более 3 лет. В США этот отчет публикуется Министерством торговли (Department of Commerce) и разделен на две части- общую и основную, в которую не включаются оборонные заказы, поскольку динамика оборонных заказов не относится к деловому циклу страны. Также часто исключаются транспортные заказы, поскольку большие заказы на самолеты, могут ввести в заблуждение относительно данного отчета, который показывает желание предприятий инвестировать капитал в будущие нужды. Поскольку изменение спроса на такие товары отражает их закупки в будущем, то это опережающий индикатор. Рост показателя ведет, как правило, к укреплению национальной валюты.

---

**Отчет о промышленном производстве (industrial production report)** этот отчет публикуется Федеральным резервом и является показателем физического производства товаров, не включая услуг. Поскольку этот индикатор сфокусирован на узком секторе, то он весьма чувствителен к любым изменениям в производительности экономики, отражает эти изменения быстро и, следовательно, является опережающим показателем. Рост показателя ведет, как правило, к укреплению национальной валюты.

---

**Промышленное производство и способность к потреблению (Industrial Production and capacity utilisation).** Ежемесячный индекс, отражающий темпы роста промышленного производства. Является одним из показателей темпов роста экономики. Выражается в процентах к предыдущему периоду. Имеет слабое влияние на валютные курсы, зависит от текущей экономической ситуации.

---

**Запасы товаров, предназначенных для продажи (business inventories).** Ежемесячный индекс, отражающий объем товарных запасов в оптовой и розничной торговле. Выражается в миллиардах долларов. Увеличение запасов свидетельствует о слабости экономики.

---

**Ежемесячный сводный индекс.** отражает состояние экономики страны и часто используемый для прогнозирования развития экономики в последующие 6-12 месяцев. Индекс отражает изменение 10 важнейших экономических показателей за отчетный месяц и является индикатором тенденций состояния рабочей силы, деловой активности, промышленного производства, строительного сектора, потребительских и инвестиционных ожиданий. Выражается в процентах к предыдущему периоду. Характеризует динамику экономического роста страны через 1,5 - 3 месяца. Исходя из данных индикаторов можно сделать вывод о будущем замедлении либо ускорении темпов экономического роста. Если ежемесячный сводный индекс растет то, как правило, растет укрепляется курс национальной валюты.

---

### **Денежные агрегаты**

$M_0, M_1, M_2, M_3$  - MONEY SUPPLY - денежное предложение.

$M_0$  - наличные деньги в обращении, банкноты и монеты;

$M_1 = M_0$  + средства на расчетных и текущих счетах в банках, дорожные чеки;

$M_2 = M_1$  + срочные вклады в банках;

$M_3 = M_2$  + ценные государственные бумаги.

Рост денежной массы, как правило, сопровождается падением курса национальной валюты. Однако иногда данные по росту денежной массы приводят к ожиданиям повышения учетной ставки и, в конечном итоге, к повышению курса.

---

**Выплаты служащим (pay roll employ)** увеличение выплат служащим, стимулирующее совокупный спрос, в краткосрочном периоде до 1-2 лет для развитых стран (для развивающихся стран меньше) способствует укреплению национальной валюты. Уменьшение выплат способствует ослаблению национальной валюты.

---

### **Зарплата в промышленном секторе и секторе услуг (Non-farm pay roll)**

Ежемесячный отчет, содержащий информацию о заработной плате в различных секторах экономики, кроме сельскохозяйственного. Рост заработной платы напрямую связан с ростом инфляции .

---

**Выборы (elections)** в парламент, президентские и т.д. оказывают влияние на курс валют. Изменение курса зависит от предвыборных обещаний кандидатов и исторических предпочтений партий, побеждающих на выборах.

---

**Динамика цен на нефть и энергоносители** как правило, при росте цен на нефть валюты энергозависимых стран, таких как Германия, Швейцария, Япония падают в цене. Американский доллар в таких случаях, как правило, дорожает.

---

**Индексы фондового рынка**, отражающие текущее состояние на фондовых биржах, влияет на курс национальной валюты. Рост рынка акций поднимает курс национальной валюты т.к. говорит о хорошем состоянии экономики и наоборот падение индексов двигает цены вниз. Так же и рост цен на государственные облигации (в развитых странах) ведет к увеличению стоимости национальной валюты. Следующие индексы характеризуют состояние фондового и финансового рынков США.

**Индекс Доу-Джонс (DJ)** Существует 4 индекса Доу-Джонса. (история появления индекса Доу Джонса)

**Промышленный индекс Доу-Джонса (The Dow Jones Industrial Average- DJIA)**- простой средний показатель движения курсов акций 30 крупнейших промышленных корпораций. Промышленный индекс Доу-Джонса является самым старым и самым распространенным среди всех показателей фондового рынка. Его состав не является неизменным: компоненты его могут изменяться в зависимости от позиций крупнейших промышленных корпораций в экономике США и на рынке, однако в современных условиях такие случаи довольно редки. В принципе на его составляющие приходится от 15 до 20% рыночной стоимости акций, котируемых на Нью-Йоркской фондовой бирже. Этот индекс начисляется путем сложения цен включенных в него акций и деления полученной суммы на определенный деноминатор (который корректируется на величину дробления акций и дивидендов в форме акций, составляющих свыше 10% рыночной стоимости выпусков, а также на замещение компонентов и слияния и поглощения). Индекс Доу-Джонса котируется в пунктах. С недавнего времени на него появились фьючерсные контракты в Чикаго.

**Транспортный индекс Доу-Джонса (The Dow Jones Transportation Average- DJTA)**- средний показатель, характеризующий движение цен на акции 20 транспортных корпораций (авиакомпаний, железнодорожных и автодорожных компаний).

**Коммунальный индекс Доу-Джонса (The Dow Jones Utility Average- DJUA)**- средний показатель движения курсов акций 15 компаний, занимающихся газа- и электроснабжением.

**Составной индекс Доу-Джонса (The Dow Jones Composite Average- DJCA)**- показатель, составляющийся на базе промышленного, транспортного и коммунального индексов Доу-Джонса.

**Индекс "Стэндард энд пурз" (S&P)**

Этот индекс публикуется независимой компанией "Стэндард энд пуэрз". Он составляется в двух вариантах- по акциям 500 корпораций и по акциям 100 корпораций.

**S&P- 500** представляет собой взвешенный по рыночной стоимости индекс акций 500 корпораций, которые представлены в нем в следующей пропорции: 400 промышленных корпораций, 20 транспортных, 40 финансовых и 40 коммунальных компаний. В него включены в основном акции компаний, зарегистрированных на Нью-Йоркской фондовой бирже, однако присутствуют также акции некоторых корпораций, которые котируются на Американской фондовой бирже и во внебиржевом обороте. Индекс представляет около 80% рыночной стоимости всех выпусков, котируемых на Нью-Йоркской фондовой бирже. Этот индекс более сложный по сравнению с индексом Доу-Джонса, но он считается также более точным в силу того, что в нем представлены акции большего числа корпораций и акции каждой корпорации взвешиваются на величину стоимости всех акций, находящихся в руках акционеров. Фьючерсы и опционы по нему продаются на Чикагской товарной бирже.

**S&P- 100.** Индекс исчисляется на той же основе, что и индекс по акциям 500 корпораций, но состоит из акций корпораций, по которым существует зарегистрированные опционы на Чикагской бирже опционов. В основном это промышленные корпорации.

### **Индекс Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE Index)**

Данный индекс представляет собой взвешенный по рыночной стоимости показатель движения курсов акций всех корпораций, зарегистрировавших свои бумаги на Нью-Йоркской фондовой бирже, то есть, по сути, это показатель представляет собой среднюю цену на акцию по всем компаниям на Нью-Йоркской фондовой бирже, взвешенный по рыночной стоимости акций каждой корпорации (с соответствующими корректировками по факторам дробления акций, слияний и поглощений). В отличие от индекса Доу-Джонса, который выражается в пунктах, индекс NYSE выражается в долларах. Операции с опционами по этому индексу осуществляются на самой Нью-Йоркской фондовой бирже. Операции с фьючерсными контрактами осуществляются на Нью-Йоркской бирже фьючерсов, которая является подразделением Нью-Йоркской фондовой биржи.

### **Индексы Американской фондовой биржи (AMEX)**

Американская фондовая биржа публикует два основных индекса, которые исчисляются на совершенно разной основе.

Основной рыночный индекс Американской фондовой биржи (**AMEX Major Market Index**) является простым средним показателем движения цен 20 ведущих промышленных корпораций. Он был задуман Американской фондовой биржей в качестве своеобразного субститута промышленного индекса Доу-Джонса. Хотя он рассчитывается и публикуется Американской фондовой биржей, в его состав входят акции корпораций, зарегистрированных на Нью-Йоркской фондовой бирже. Примечательно, что 15 из них являются также компонентами промышленного индекса Доу-Джонса. Операции с фьючерсами по этому индексу осуществляются на Чикагской торговой бирже.

Индекс рыночной стоимости Американской фондовой биржи (**AMEX Market Value Index**) исчисляется на принципиально иной основе: он является показателем, взвешенным по рыночной стоимости всех выпущенных акций тех корпораций, которые включены в него в качестве компонентов. Впервые он был опубликован в сентябре 1973 года. Он включает в себя в качестве компонентов более 800 выпусков акций, представляющих ценные бумаги корпораций всех крупных отраслевых групп, зарегистрированных на Американской фондовой бирже, включая, помимо обыкновенных акций, американские депозитные свидетельства и подписные сертификаты. С технической точки зрения он является уникальным в силу того, что при его расчете предполагается, что дивиденды в форме наличных, выплачиваемые по входящим в его состав акциям, реинвестируются, и на этой основе они отражаются в индексе. Опционы по этому индексу котируются на Американской фондовой бирже.

### **Индекс внебиржевого оборота (NASDAQ)**

Национальная ассоциация фондовых дилеров исчисляет целый ряд индексов, представляющих как внебиржевой оборот в целом, так и бумаги корпораций отдельных отраслей. Основным является индекс NASDAQ, в который включены в качестве компонентов акции около 3500 корпораций (кроме котируемых на биржах). Этот индекс является показателем, взвешенным по рыночной стоимости его составляющих. Впервые он был рассчитан в феврале 1971 года. Операции с опционами и фьючерсами по этому индексу осуществляются на Чикагской товарной бирже.

### **Падение фондовых индексов приводит к падению национальной валюты.**

---

**Индекс опережающих индикаторов (index of leading indicators)** ежемесячный отчет Министерства торговли, который объединяет опережающие индикаторы и предполагает направление развития экономики на перспективу трех-шести месяцев.

---

**Индекс национальной ассоциации менеджеров по закупкам (national association of purchasing managers index, NAPM)** отчет предполагает направление развития экономики на ближайшие три-шесть месяцев на основе докладов менеджеров по закупкам 300 основных компаний. Рост производственного сектора следует если индекс выше 50, и наоборот, при индексе менее 50, следует ждать рецессии. Отчет публикуется ежемесячно.

---

**Индекс уверенности потребителей (consumer confidence index)** ежемесячное исследование взгляда потребителей на экономику на основании их персональных финансов, занятости и планов на крупные покупки в близком будущем. Оптимизм или пессимизм потребителей напрямую отражается на их расходах и экономике, следовательно это опережающий индикатор.

---

**Жилищное и иное строительство (housing starts and building permits)** этот отчет включает в себя количество выданных разрешений на жилищное и иное строительство и, следовательно, очень чувствителен к уверенности потребителей в силу высокой стоимости домостроения. Исторически, падение домостроительства происходит за шесть месяцев до рецессии остальной экономики и поэтому это опережающий индикатор.

---

**ЦБ может регулировать процентные ставки** для контроля за уровнем инфляции в стране и курсом национальной валюты. В компетенции ЦБ находятся три основных процентных ставки:

- **Учетная ставка - Discount rate.** Процентная ставка, под которую ЦБ кредитует коммерческие банки. Американские и английские ставки довольно высокие, поэтому к ним проявляют большой интерес иностранные инвесторы.
- **Ставка - Repo rate.** Процентная ставка, применяемая ЦБ в операциях с коммерческими банками и другими кредитными институтами при покупке (учете) государственных казначейских обязательств. ЦБ этим самым осуществляет регулирование рынка ссудных капиталов.
- **Ломбардная ставка - Lombard rate.** Процентная ставка, применяемая ЦБ под залог недвижимости, золотовалютных ценностей при выдаче кредитов коммерческим банкам.

**При уменьшении процентных ставок** повышается деловая активность и увеличивается инфляция. Снижение процентных ставок ведет к удешевлению национальной валюты. Повышение процентных ставок приводит к снижению деловой активности, снижению инфляции и удорожанию национальной валюты. **Повышение процентных ставок** охлаждает экономику и добавляет в структуру долга компании дополнительную составляющую. Теперь деньги стоят дороже, следовательно процентов по занятым в кредит суммам, придется выплатить больше и, следовательно, уменьшатся прибыли компаний. Высокие процентные ставки отрицательно влияют на рост компании в будущем. При повышении ставок растет доходность государственных бондов и казначейских обязательств, делая их более привлекательными для инвесторов, в силу того, что они считаются безрисковыми вложениями, по сравнению с обычными акциями. Следовательно консервативные инвесторы, будут продавать более рискованные активы, типа акций, и перекладываться в бонды.