

К.Г. Гриценко, канд. техн. наук, доц.,
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ВІТЧИЗНЯНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

В сучасному світі розміри міжнародних фінансових потоків значно перевищують обсяги міжнародної торгівлі. Увага дослідників, міжнародних організацій і інвесторів сьогодні сконцентрована саме на процесах формування і функціонування глобального та національного фондових ринків. У цих умовах надзвичайно важливо проаналізувати поточний стан, ефективність і тенденції розвитку вітчизняного фондового ринку, визначити форми його інтеграції в світовий економічний простір.

За ступенем інвестиційної привабливості до групи найбільш привабливих фондових ринків (розвинені ринки) відносяться фондові ринки США, Великої Британії, Німеччини, Канади, Японії тощо. Іншою групою є група фондових ринків країн, що розвиваються, яка в свою чергу поділяється на дві підгрупи – інвестиційні ринки (Чехія, Угорщина, Польща, Росія та Словаччина) та граничні ринки (Болгарія, Хорватія, Естонія, Латвія, Литва, Румунія, Словенія та Україна). Граничні ринки є найменш розвиненими та прозорими.

Ступінь розвиненості фондового ринку автором пропонується визначати, зокрема, на основі оцінки його інформаційної ефективності. Ідеальним інформаційно ефективним є ринок, на якому ціни на цінні папери швидко пристосовуються до наявної інформації і, таким чином, повністю відображають всю доступну інформацію про ці цінні папери. Особливістю перевірки гіпотези ефективності ринку є переважна спрямованість на тестування випадкового блукання. Визначити ступінь ефективності ринку або стверджувати про неефективність ринку можна на основі статистичних тестів (*Q*-статистика Бокса-Пірса, тест Дікі-Фулера, тест дисперсійних співвідношень, експонента Херста).

Результати обчислення експоненти Херста для досліджуваних фондових індексів показали досить цікаві результати. Для індексів, що представляють групу розвинених ринків, значення експоненти Херста є найнижчими – вони незначно перевищують значення 0,5, яке характеризує часовий ряд як незалежний та випадковий. Індокси інвестиційних ринків характеризуються більшим значенням експоненти Херста, але відхилення від 0,5 є незначними, тому не можна казати про значний вплив минулих подій на майбутнє, що могло б стати причиною для відкидання гіпотези слабкої ефективності ринку. Група граничних ринків, зокрема вітчизняний фондовий ринок, характеризується найбільшим значенням експоненти Херста, що вказує на наявність досить значної довгострокової пам'яті для часового ряду. Експоненту Херста можна вважати характеристичним показником, що описує ступінь розвиненості фондового ринку. Чим менше її значення, тим більш розвиненим є відповідний ринок.

Для класифікації фондових ринків за ступенем їх ефективності (розвиненості) була використана множинна LOGIT модель, яка визначає ймовірність того, що фондовий індекс, за статистичними характеристиками якого обчислена LOGIT модель, описує динаміку розвиненого, інвестиційного чи граничного ринку. Результати проведених тестів свідчать про те, що розвинені та інвестиційні ринки є ефективними в слабкій формі, граничні ж ринки не є ефективними.

Проблема оцінки ефективності фондового ринку впливає на вибір інвестиційної стратегії. Для розвинених ринків можливе використання портфельних теорій та відповідних моделей, які передбачають формування портфелю активів на тривалий інвестиційний горизонт. На інвестиційних ринках перевага надається як стратегії купівлі та утримання, так і стратегії активної торгівлі, що базуються на технічному аналізі. На граничних фондових ринках поведінка інвесторів має характеризуватися широким застосуванням технічного аналізу та підвищеною діловою активністю.