

Захаркін Олексій Олександрович

д.е.н., доцент кафедри фінансів і кредиту

Сумського державного університету

Абрамчук Марина Юріївна

к.е.н., доцент кафедри фінансів і кредиту

Сумського державного університету

ВПЛИВ ЧАСОВОГО ГОРИЗОНТУ ІНВЕСТУВАННЯ НА ВОЛАТИЛЬНІСТЬ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Індикаторами сучасного фондового ринку України та більшості постсоціалістичних європейських країн є певні фінансові індекси, які відображають динаміку змін котирувань акцій підприємств на фондових біржах. В Україні, як і в більшості постсоціалістичних країн, ринок акцій почав формуватися з середини 90-х років. На сьогодні він представлений такими фондовими біржами: ПАТ «Фондова біржа ПФТС», ПАТ «Українська біржа», ПАТ «ФБ «Перспектива», ПРАТ «Фондова біржа «ІННЕКС». Головним показником розвитку ринку цінних паперів України, визнаним не тільки в межах нашої держави, але й за кордоном, є індекс ПФТС, що розраховується на базі цін найбільш ліквідних акцій ПФТС, з 1 жовтня 1997 року [1].

Для порівняння в дослідженні були використані польський фондовий індекс WIG [2], який є першим фондовим індексом, що розраховується з 16 квітня 1991 року та охоплює всі перелічені компанії в Головному списку WSE, які відповідають критеріям участі в індексах та чеський індекс PX [3], який є офіційним індексом цін Празької фондової біржі та представляє собою індекс цін з ваговим коефіцієнтом найбільш ліквідних акцій. Для порівнянності розрахунки проводились починаючи з 1 жовтня 1997 року. На цьому часовому горизонті дослідження зміни волатильності ринку проводились на таких можливих інтервалах інвестування: 1, 3, 6, 9 місяців, 1 ...19 років. При аналізі дохідності в інтервалах інвестування була використана експоненціальна ковзна середня з

послідовним її зміщенням на 1 місяць. Така методологія дослідження була обрана з урахуванням існуючого аналогічного підходу наведеного в роботах М. Берзона [4], А. Боярського [5] та інших науковців.

На основі аналізу статистичних даних [1-3] були визначені показники максимальної, мінімальної, середньої місячної дохідності та показники стандартного відхилення для різних часових горизонтів інвестування для українського, польського та чеського фондового ринків (рис. 1-4).

Як видно з таблиці 1 та рисунків 1-3 для усіх фондових ринків характерно збільшення мінімальної середньомісячної дохідності із збільшенням горизонту інвестування. При цьому вона стає позитивною на рубежі 11 - 13 років, що говорить про поступове зниження чистого ризику для інвестора. Для польського та чеського фондового ринку також характерне поступове скорочення спреду між максимальною та мінімальною дохідністю, яке в кінцевому підсумку стає меншим 1%.

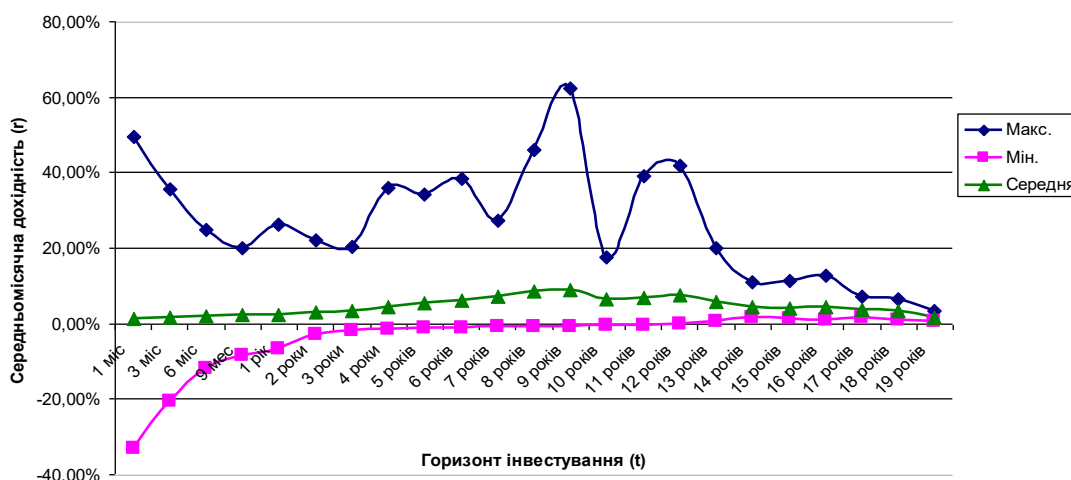


Рис.1 – Показники місячної дохідності українського фондового ринку в залежності від горизонту інвестування (Джерело: складено авторами)

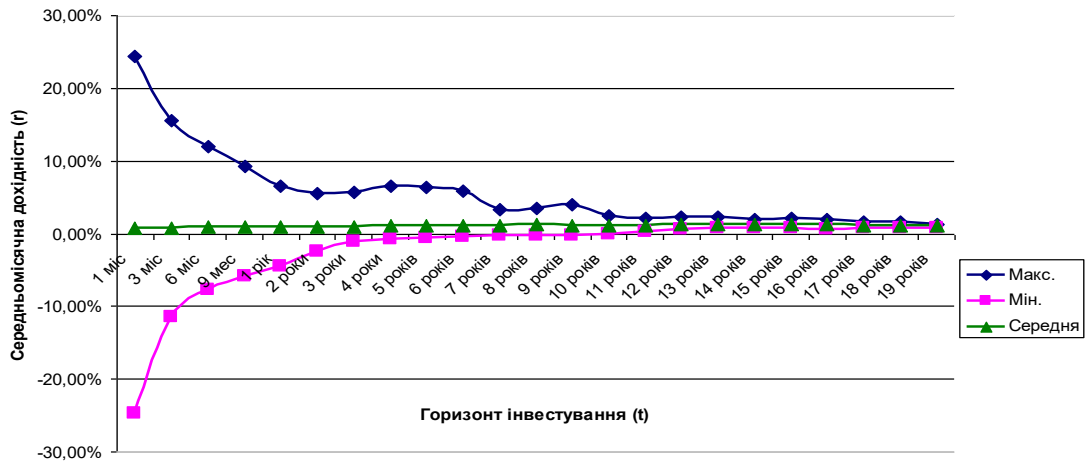


Рис.2 – Показники місячної дохідності польського фондового ринку в залежності від горизонту інвестування (Джерело: складено авторами)

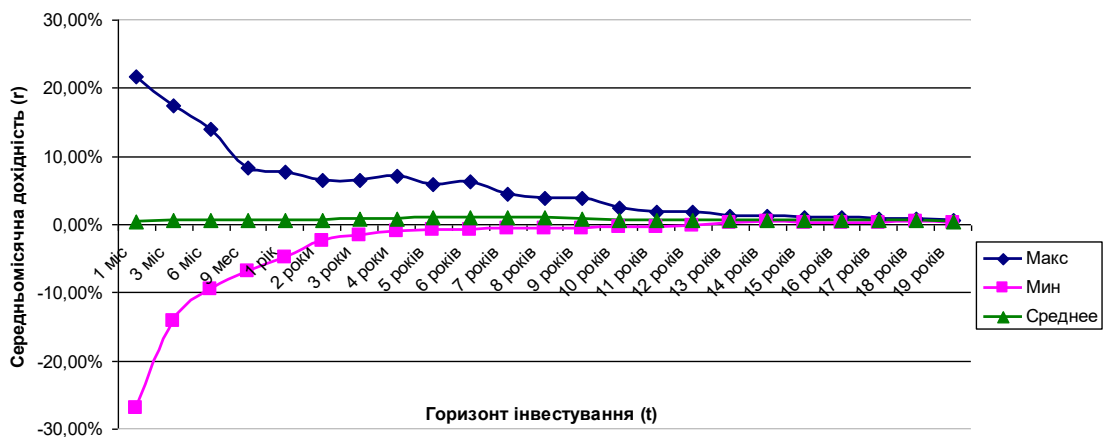


Рис.3 – Показники місячної дохідності чеського фондового ринку в залежності від горизонту інвестування (Джерело: складено авторами)

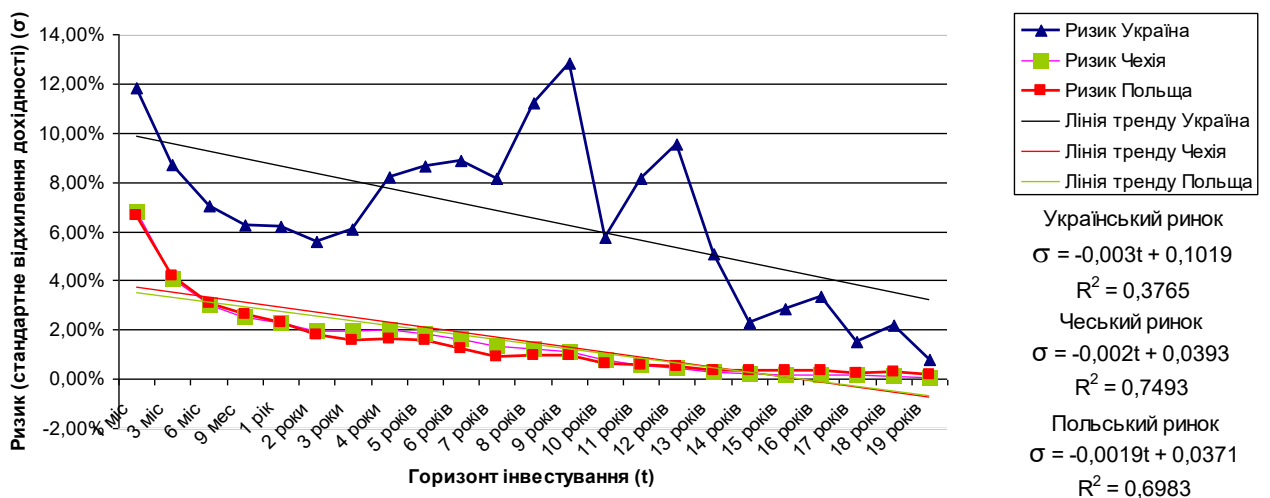


Рис.4 – Показники ризику фондового ринку в залежності від горизонту інвестування (Джерело: складено авторами)

Взагалі динаміка поведінки показників дохідності для польського та чеського фондового ринку мають дуже схожий характер. Аналогічно можна сказати і про ризик (рис. 4), який знижується із збільшенням періоду інвестування. При цьому дослідження тренду зміни стандартного відхилення (ризик) показує досить високе значення коефіцієнту апроксимації R^2 , для отриманих рівнянь що каже про їх достовірність.

Дещо інша ситуація спостерігається на українському фондовому ринку (рис. 1), де зміна спреду між максимальною та мінімальною дохідністю має нестійкий характер. Якщо значення мінімальної дохідності є близьким до показників інших європейських ринків, то значення максимальної дохідності характеризується дуже значною волатильністю, що призводить до збільшення ризику інвестування. Згідно результатів дослідження, найбільша дохідність характерна для періоду інвестування в 7-9 років, при цьому значення ризику для цього періоду теж є максимальним, що в цілому підтверджує постулати теорії співвідношення дохідності та ризику. Цікавою особливістю українського фондового ринку є також досягнення найбільшого значення мінімальної дохідності (1,3 – 1,5% на місяць, що в перерахунку становить 15,6 – 18% на рік) на рубежі 14 – 17 років, з подальшим зниженням. Це говорить про перспективність довгострокового інвестування для консервативних інвесторів.

Література:

1. Параметри ЦП Індексу ПФТС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes>
2. Сайт Варшавської фондової біржі. [Електронний ресурс]. –Режим доступу: <https://www.gpw.pl>.
3. Сайт Празької фондової біржі. [Електронний ресурс]. –Режим доступу: <https://www.pse.cz/>
4. Берзон Н. И. Оценка финансовых активов по критерию «риск-доходность» с учетом длительности инвестирования [Электронный ресурс] /

Берзон Н.И. // Вестник Московского университета имени С. Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. – 2014. – 2(8). – С. 39-52. – Режим доступа: https://www.muiv.ru/vestnik/pdf/eu/eu_2014_2_039-052.pdf

5. Боярский А. Фактор времени в оценке эффективности портфельных инвестиций на российском фондовом рынке [Электронный ресурс] А. Боярский. – Режим доступа: <http://abnsecurities.blogspot.com/2016/03/blog-post.html>

Захаркін О.О. Вплив часового горизонту інвестування на волатильність фінансового ринку / О.О. Захаркін, М.Ю. Абрамчук // Вдосконалення економіки та фінансової системи країни: актуальні проблеми та перспективи: матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (м. Запоріжжя, 2 лютого 2018 р.). – Запоріжжя : Класичний приватний університет, 2018. – Ч. 2. – С. 51-54.