**ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕН АКТИВОВ**

Петрова А.П., специальность 1-26 03 01 « Управление информационными ресурсами»

Научный руководитель - Жабенок И.В., доцент

Цель работы:выяснить, кто разработал эмпирический анализ изменения цен активов и в чем его смысл.

В 2013 году лауреатами премии Шведского государственного банка по экономическим наукам памяти Альфреда Нобеля стали Юджин Фама (Eugene F. Fama), Ларс Питер Хансен (Lars Peter Hansen) и Роберт Шиллер (Robert J. Shiller). Жюри отметило их работы, которые касаются «эмпирического анализа цен на активы». Исследования позволяют прогнозировать биржевые котировки в долгосрочной перспективе [1].

Все три экономиста родились в США. Старшим из них является Юджин Фама, который получил научную степень в Университете Чикаго в 1964 году. К этим годам относятся его работы по исследованию колебания биржевых цен, которые, как показал исследователь, чрезвычайно сложно предсказать в краткосрочной перспективе.

Роберт Шиллер, который родился в 1946 году, показал, что колебания цен на бирже в долгосрочной перспективе связаны с объемом дивидендов корпораций. При низком соотношении оценки активов к объему дивидендов эта оценка имеет, как обнаружил Шиллер, тенденцию расти, что можно использовать при оценке инвестиционной привлекательности активов.

Ларс Питер Хансен родился в 1952 году, а получил научную степень 25 лет спустя. Ученый разработал статистические методы, которые позволяют оценить справедливость тех или иных рациональных теорий оценки биржевых активов. Все трое как, отмечается в пресс-релизе Нобелевского комитета, «заложили основы современного понимания биржевых цен».

В отличие от естественных наук, где прорыв даже в фундаментальной области зачастую очевиден всем и сразу, в экономике как в гуманитарной науке значимость какой-либо теории проявляется только спустя многие годы, после того как она множество раз получила подтверждение в повседневной экономической жизни людей и государств по всему миру. При этом в определении значимости научного труда лауреатов учитывается его практическое значение и степень влияния на экономическую науку в целом, т.е. важность для последующих исследований. Иногда взгляд простирается даже шире и учитывается эффект оказываемый на государственную политику и общественную жизнь в целом [2].

*Роберт Шиллер*

Шиллер утверждал, что на рациональном фондовом рынке инвесторы будут брать за основу цены акций, ожидаемые поступления будущих дивидендов, дисконтированных к текущей стоимости. Он проанализировал производительность американского фондового рынка с 1920-го и пришел к выводу, что волатильность на рынке оказывалась больше, чем предполагалось изначально, при рациональном взгляде на будущее.

В работу Шиллера включен обзор исследований, которые подтвердили его гипотезу, согласно которой инвесторы и продавцы акций принимают свои решение, часто руководствуясь эмоциями, а не рациональным расчетом.

Его работы оказали влияние на развитие экономической теории, а сделанные им выводы – непосредственно на практику и проведение политического курса. Его вклад в понимание таких вопросов, как развитие рисков, изменчивости на финансовых рынках, «пузыри» и кризисы, привлек широкое внимание среди ученых, практиков и политиков.

*Юджин Фама*

Юждин Фама считается основателем ключевой «теории эффективного рынка», в которой постулируется, что цены активов учитывают всю имеющуюся информацию (проще говоря, «рынок знает все»). Масштабные статистические исследования Ю.Фамы, проведенные в 1960-х годах, показали, что данные о прошлых ценах не позволяют спрогнозировать, как изменится цена в ближайшем будущем. В 1969г. Ю.Фама в соавторстве с Лоуренсом Фишером, Майклом Дженсеном и Ричардом Роллом показал, что котировки акций незамедлительно реагируют на появление новой информации на рынке, однако сразу после этого поведение акций вновь становится малопредсказуемым.

В новаторской статье «Journal of Finance» от мая 1970-го, названной «Эффективность рынка капитала: Обзор теоретической и эмпирической работы», Фама предложил два ключевых понятия, которые по сей день определяют главные темы разговоров об эффективности рынка. Во-первых, экономист предложил три вида эффективности: сильная форма, полусильная форма и слабая форма эффективности.

В слабой степени эффективности речь идет просто об исторических ценах, т.е. информация вытекает из исторических тенденций изменения цен, а значит, получение выгоды в таком случае не предусматривается. Иными словами, цены обыкновенных акций независимы – и прошлые цены не позволяют предсказать будущие цены. Полусильная форма гипотезы об эффективности рынков подразумевает учет всей публичной информации, включая уведомления компаний или годовые показатели прибыли, которые быстро находят отражение в ценах на акции и облигации. Наконец, в сильной форме эффективности цены на акции и облигации полностью отражают всю возможную информацию, включенную в цену. Не имеет значения, доступна ли эта информация всем или исключительно совету директоров компании, т.е. трейдеры и инвесторы не будут в состоянии использовать фундаментальные данные для обнаружения отклонения рынка. Итак, если информация есть, то она отражена в цене.

Во-вторых, Фама продемонстрировал, что понятие эффективности рынка не может быть отвергнуто без сопровождающегося отказа от модели рыночного равновесия (например, механизма установления цен). Экономист подчеркивает, что гипотеза эффективности рынка должна быть проверена в контексте ожидаемой доходности. Здесь и используется модель ценообразования основных активов. Модель систематических поправок в рыночных планах возникает в результате обнаружения участниками рынка того, что их ожидания были слишком оптимистичны или наоборот. Исследователи могут менять свои модели путем добавления различных факторов для устранения каких-либо аномалий – в надежде полностью объяснить возвращение на прежний уровень в рамках модели [3].

*Ларс Питер Хансен*

Хансен известен как один из разработчиков эконометрической модели (или обобщенного метода моментов). Он выступил автором или соавтором работ, касающихся применения ОММ с целью анализа экономических моделей в различных областях, включая экономику труда, международные финансы, финансы в целом и макроэкономику. Обобщенный метод моментов – способ анализа математических моделей, применяемый в том числе и для тестирования гипотез Фамы и Шиллера.

*Выводы:*

Юджин Фама, Ларс Питер Хансен и Роберт Шиллер оказали большое влияние на индустрию финансов. Все трое ученых заложили основы современного понимания биржевых цен на активы. Они показали, что на разных временных промежутках действуют разные законы: на коротких – классические рыночные представления, основанные больше на математике и логике, а на более длинных – психологические особенности мышления и действий людей, искажающие «чистую» рыночную картину. Способа предсказать цену акций и облигаций на ближайшие дни или недели нет, но вполне можно определить диапазон изменения цен в долгосрочном периоде – от трех до пяти лет. Именно такие выводы, удивительные и противоречивые, сталь результатами работы троих номинантов премии по экономике [4].

ЛИТЕРАТУРА

1. <http://www.vedomosti.ru-> дата доступа 14.05.2014
2. <http://www.rbc.ru> - дата доступа 14.05.2014
3. <http://www.nobeliat.ru> - дата доступа 14.05.2014
4. <http://tvrain.ru> - дата доступа 14.05.2014