

УДК 336.76

Пахомова І.Г.

канд. екон. наук, доцент НУ «Запорізька політехніка»

ОСНОВНІ МЕХАНІЗМИ ВПЛИВУ НА ДОХІДНІСТЬ ФОНДОВИХ ІНДЕКСІВ

Фондовий ринок відіграє вирішальну роль у залученні капіталу в країнах, що розвиваються, та в розвинених країнах, що веде до зростання промисловості та торгівлі. Зростання індексу фондового ринку є ознакою зростаючої економіки, і, якщо є спад або сильні коливання індексу, це може бути ознакою нестабільності економіки.

Є багато чинників, які можуть бути сигналом для учасників фондового ринку при очікуванні вищого або меншого прибутку при інвестуванні в акції. Деякі з цих чинників є макроекономічними змінними, які можуть суттєво вплинути на дохідність акцій. Існує ряд важливих досліджень, які вивчили взаємозв'язок між прибутковістю фондового ринку і низкою макроекономічних змінних на різних часових горизонтах. Для аналізу цього виду зв'язків запропоновано ряд моделей: модель виправлення помилок (VECM), модель GARCH, причинно-наслідковий Грейнджер-тест, тест Дікі-Фуллера (ADF), спільний інтеграційний тест.

Багато досліджень спрямовані на вивчення чинників, що впливають на дохідність акцій. Механізмами впливу на прибутковість фондових індексів різних країн, що найбільш часто використовуються, є грошова пропозиція, валовий внутрішній продукт, обмінний курс, процентна ставка, інфляція, ціна на нафту, облікова ставка, індекс S&P 500.

Щодо економетричних аспектів, то необхідно обрати змінні для створення моделей. Термінал Bloomberg використовується як джерело даних. Для кожної з країн, в меню країни був вибраний розділ "Economic statistics search" (Функція ECST), за яким слідує підрозділ ключових індикаторів (Key Indicators). Цей підрозділ висвітлює найбільш значущі макроекономічні показники для кожної країни. Загальна кількість індикаторів коливається від 60 до 250 на одну країну.

Найбільш доступні показники обираються з безлічі факторів. Перевага віддається індикаторами з частотою публікації в 1 місяць для формування вибірки достатньої кількості спостережень (не менше 100, бажано-близько 150-200).

В результаті відбору були виділені наступні показники для більшості країн:

- номінальний ВВП. Статистичні органи публікують цей показник щоквартально, тому ці дані згладжуються експоненціальною середньою.

Дані Bloomberg враховують затримку публікації, тому не потрібно додаткової корекції;

- обсяг грошової маси. Дані грошової пропозиції публікуються щомісяця в усіх країнах. Залежно від країни, це або грошовий агрегат M2, або агрегат M3;

- інфляція. Для більшості країн інфляція вимірюється як ІСЦ. Для цього показника використовується додаткова обробка;

- процентна ставка. Різні країни приймають різні показники за відсотками. Це може бути ставкою 10-річної урядової облигації, ставки зворотного РЕПО з Центральним банком, цільова ставка і т.і.;

- обмінний курс валют. Використовується оборотний валютний курс (тобто скільки одиниць національної валюти коштує 1 долар США). Для економетричних цілей використовується середньомісячний курс;

- ставка ФРС. Цільовий рівень ставки ФРС;

- індекс S&P 500. Динаміка ринків, що розвиваються, часто залежить від настроїв на американському ринку, що вимагає включення S&P в список чинників. Розрахунки використовували середнє значення індексу за місяць;

- ціна на нафту, ціни на золото і т. і. - фондові ринки країн чутливі до динаміки конкретних чинників, які повинні бути індивідуально розглянуті. Значення ціни вказуються в середньому за місяць.

Найбільш прийнятною моделлю для аналізу впливу макроекономічних чинників на динаміку фондового ринку є модель корекції помилок (Error correction model), яка є зручною для аналізу фондового ринку:

- дозволяє працювати з нестационарними часовими рядами;
- дозволяє виділити фундаментальні взаємозв'язки між факторами;
- розрізняє короткострокові і довгострокові ефекти та наслідки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Martin Sirucek. Macroeconomic variables and stock market: US review// International Journal of Computer Science and Management Studies, August 2012 http://mpra.ub.uni-muenchen.de/39094/1/MPRA_paper_39094.pdf

2. Gregoriou, A., Kontonikas, A. The long-run relationship between stock prices and goods prices: new evidence from panel cointegration.//Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, №20(2), 2010, pp. 166-176.

3. John K. M. Kuwornu, Owusu-Nantwi, Victor, Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Full Information Maximum Likelihood Estimation// Research Journal of Finance and Accounting, №4 (2), 2011.

4. Miller, Ratti Crude oil and stock markets: Stability, instability, and bubbles// Energy Economics, №4(31), 2009.
5. Park, J. and R.A. Ratti Oil Price Shocks and Stock Markets in the U.S. and 13 European Countries// Energy Economics, №30, 2008.
6. Foley-Fisher, Nathan, and Bernardo Guimaraes U.S. Real Interest Rates and Default Risk in Emerging Economies, Journal of Money, Credit, and Banking, vol. 45, no. 5, 2013, pp. 967-975.
- 7 .World DataBank <http://databank.worldbank.org/>