

РОЗДІЛ IV

ФІНАНСИ, ГРОШІ ТА КРЕДИТ

УДК 336.761

DOI:10.31339/2313-8114-2019-2(12)-119-124

Михальчинець Галина Томівна,
старший викладач кафедри фінансів,
Мукачівський державний університет

СУТНІСТЬ ТА ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ДО ТРАКТУВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Питання ефективності фінансового ринку залишається малодослідженим, але актуальними в сучасних економічних умовах розвитку фінансового, а особливо фондового, ринку. Метою статті є дослідження теоретичних аспектів сутності ефективності фінансового ринку, зокрема, гіпотези ефективного ринку, з позиції визначення поняття ефективності фінансового ринку, основних його критеріїв та параметрів впливу. Методологічну основу дослідження складають загальнонаукові принципи і методи проведення наукових досліджень, положення економічної науки, викладені в працях провідних зарубіжних і вітчизняних вчених. У роботі були застосовані наступні методи: аналізу та узагальнення вітчизняного досвіду існуючих положень і підходів, теоретико-методологічних основ щодо визначення сутності ефективного ринку, вплив макроекономічних, політичних, інформаційних важелів на його стан. Наукова новизна дослідження полягає в обґрунтуванні теоретико-методичних засад ефективності фінансового ринку. Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні теоретико-методичні положення та висновки можуть становити теоретичну і прикладну основу для удосконалення методології розробки гео економічних важелів функціонування та регулювання фінансових ринків країн на шляху реформовування. В основі визначення ефективності фінансового ринку залишається положення гіпотези ефективного ринку. Хоча положення даної гіпотези не підтверджуються в періоді криз, вона залишається актуальною в сучасних теоріях ефективності фінансового ринку. Згідно з гіпотезою ефективності фінансових ринків, ціни фінансових інструментів у будь-який момент часу відображають усю наявну ринкову інформацію, в тому числі і прогнозовану, проте прогнозування ціни на фінансові інструменти на наступні періоди є хибними та виключають отримання надприбутків інвесторами. Проте, ряд опонентів визначають вагомість інших чинників впливу на ринкову вартість цінних паперів, як взагалі може не відповідати їх дійсній вартості. Перспективою подальших досліджень є розвиток інформаційних джерел та способів інформованості інвесторів, що додають можливостей для прийняття рішень активної чи пасивної гри на фінансових ринках.

Ключові слова: гіпотеза ефективного ринку, форми ефективності ринку, інсайдери, фондові індекси, фондова інформація, економічний розвиток, фінансова криза, раціональна поведінка, ірраціональна поведінка, фондові інвестори.

ВСТУП

Постановка проблеми. Економічний розвиток суспільного виробництва в умовах ринку зумовлює, використовує, трансформує та удосконалює фінансовий ринок як економічну надбудову фінансової системи.

В умовах глобалізації та геотранзитивності фінансових ринків проблематика ефективності набуває особливого значення. Вплив глобальних чинників, геополітичні дії центральних банків, фінансові

інтервенції великих гравців, нестійкість ринкових механізмів та інститутів ускладнюють кількісну та якісну оцінку ефективності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед найбільш вагомих праць вітчизняних та зарубіжних вчених необхідно виділити напрацювання Л. Башельє, Н. Дегтярєвої, М. Кендалла, С. Майерса, М. Міллера, О. Мозгового, Ф. Модільяні, В. Суторміної, В. С. Домбровського, О. Л. Пластун, В. Л. Пластун, Ю. Фама, А. Баторшиної, І. І. Благун, У. Шарпа та ін. Проте, слід зауважити, що на сучасному

етапі розвитку фінансової науки відсутній єдиний цілісний підхід до визначальних факторів та самої сутності ефективності фінансового ринку, а існуючі теорії не можуть бути використані для адекватної оцінки фінансових ринків різного ступеня розвитку.

Мета статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження теоретичних аспектів сутності ефективності фінансового ринку, зокрема, гіпотези ефективного ринку, з позиції визначення поняття ефективності фінансового ринку, основних його критеріїв та параметрів впливу.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Зміст дефініції «ефективність фінансового ринку» має дискусійний характер, в наукових колах існують значні розбіжності щодо його тлумачення. Вчені щоразу повертаються до дослідження ефективності фінансового ринку під час чергової фінансової кризи.

Світова фінансова криза 2008-2010 років знову привернула увагу вчених до проблеми ефективності фінансових ринків та її ролі в економічних процесах. Саме фінансовим ринкам належить визначна роль у формуванні та поширенні економічних криз; проте можливості використання механізму фінансового ринку забезпечують економічне зростання.

У сучасних умовах господарювання завжди відбуваються процеси акумуляції вільних грошових коштів, їх розподіл і перерозподіл інструментами, засобами, діями і механізмами фінансового ринку. Саме, на фінансовому ринку визначаються попит і пропозиція на особливий товар – вільні фінансові ресурси, які змінюють власника способами їх купівлі/продажу через рух різноманітних фінансових інструментів, що уособлюють їх відповідно до вимог самого ринку і учасників ринку.

Визначальними умовами ефективного функціонування фінансового ринку є становлення та розвиток ринкових умов господарювання, коли більшість фінансових ресурсів і послуг мобілізується суб'єктами підприємницької діяльності на засадах їх вільної купівлі-продажу.

Кожен із учасників ринку прагне збільшення можливостей успішного виконання своїх завдань і цілей, тобто кожен очікує низьку волатильність, що є однією із характеристик ефективного ринку.

Гіпотеза про ринкову ефективність є одним із наріжних положень фінансової теорії, має велике значення саме для поточного стану ринку, проте сама ринкова ефективність є малодосліджуваною в наукових колах та у практичних аналізах.

Засновником «гіпотези ефективного ринку» вважається професор Чиказького університету Ю. Фама, який досліджував залежність ціни на фондові активи від наявної ринкової інформації.

Важливим у дослідженнях Ю. Фама є робота у співавторстві з Кеннетом Френчем, наслідком якої стало покращення результативності емпіричної моделі оцінки капітальних активів (САРМ) через введення у формулу двох додаткових параметрів: величини ринкової капіталізації та відношення ціни до балансової вартості.

Однією із тез Ю. Фама з у співавторстві з Лоуренсом Фішером, Майклом Дженсенем і Річардом Роллом є твердження, що котирування акцій негайно реагує на появу нової інформації на ринку.

Отже, гіпотеза ефективності ринку ґрунтується на твердженні, що уся нова інформація, яка має відношення до вартості фінансового активу – цінного паперу, металу, валюти тощо – завжди враховується в його ціні, навіть якщо сама важлива подія лише очікується.

Остаточо, гіпотеза ефективності ринку була сформульована Ю. Фама у 1970 р. у його статті «Ефективність ринків капіталу: огляд теорії та емпіричної роботи». На думку автора «...основною роллю ринку капіталу є розподіл власності фондового капіталу економіки. У цілому, ідеалом є ринок, на якому ціни забезпечують точні сигнали для розподілу ресурсів: тобто, ринок, на якому фірми можуть приймати виробничо-інвестиційні рішення, а інвестори можуть вибрати серед цінних паперів, які представляють право власності на діяльність фірм – з припущення, що вартість цінних паперів у будь-який час «повною мірою відображає» всю доступну інформацію» [3].

За твердженням Ю. Фама: «...ринок, на якому ціни завжди «повною мірою відображають» доступну інформацію, називається ефективним» [2].

Дослідження Ю. Фама ефективності фінансових ринків базується на здатності ринку реагувати на певну інформацію. Для цього всю інформацію Ю. Фама розподілив на три типи:

- історична;
- суспільно доступна, що міститься у фінансовій звітності емітентів цінних паперів, організаторів торгівлі цінними паперами, у засобах масової інформації;
- інсайдерська, або службова інформація, якою володіють лише окремі особи.

З'явилися стадії (або форми) ефективності ринку в залежності від ступеня інформованості всіх його учасників [2]. У гіпотезі, Ю. Фама виділяє три форми ефективного ринку (перші дві були запропоновані ще Г. Робертсом):

- а) слабку – ціни акцій відображають свою минулу інформацію;
- б) напівсильну – ціни акцій відображають не тільки свої минулі ціни, але і всіляку загальнодоступну інформацію;
- в) сильну – ціни акцій відображають інсайдерську, тобто внутрішню корпоративну інформацію (табл. 1).

Усі три форми ефективності фондового ринку пов'язані між собою: середня включає слабку, а сильна – середню. Якщо слабка форма інформації недостовірна, то середня форма інформованості буде помилковою.

Гіпотеза ефективного ринку слугує основою для роботи фінансових аналітиків у стабільних економічних умовах, вона дає збій лише під час криз. Гіпотезі ефективного ринку Ю. Фама притаманні ряд переваг та недоліків (табл. 2).

Отже, за класичною теорією, ефективний ринок (efficient market) – це фінансовий ринок, на якому

фактична ринкова ціна цілком відображає і дорівнює вартості фінансового активу (цінного папера), акумулює всю минулу, наявну і можливу інформацію про нього. Поняття ефективності у цьому разі

передбачає інформаційну (інформативну) ефективність, а ефективний ринок – це такий ринок, у цінах якого дістає відображення вся відома про фінансовий актив інформація [1].

Таблиця 1

Зміст та характеристики форм ефективного ринку*

Форма	Характеристика ціни та інформації
Слабка форма ринкової ефективності	Широкий обсяг інформації включає дані про найвищі і найнижчі ціни, суми коротких позицій, обсяги угод та ін. Інформація про минулий рух ринку використовується технічними аналітиками для визначення «сигналів» негайної купівлі й продажу цінного папера. Але така інформація не придатна для розроблення торговельної стратегії. Це робить технічний аналіз, націлений на прогнозування цін і прибутковості по минулим тенденціям, порожньою витратою часу, в усякому разі для середнього учасника ринку
Середня (напівсильна) форма ринкової ефективності	Вивчається вся публічна інформація, яка міститься в загальнодоступних доповідях, повідомленнях, що публікуються в газетах, часописах, довідниках, урядових публікаціях і оголошеннях. Вивчається інформація не тільки про фондовий ринок, а й про найрізноманітніші макропоказники: обсяг ВВП (у поточних і незмінних цінах), капіталовкладення, стан внутрішньої і зовнішньої заборгованості, іноземні інвестиції, експорт і импорт, стан платіжного балансу, державного бюджету, дефіцитність бюджету і багато інших показників, що дає можливість певною мірою передбачити розвиток ділового циклу, на підставі чого можна спрогнозувати також розвиток фондового ринку і визначити стратегію. Весь обсяг публічної інформації використовується дослідниками, що здійснюють так званий фундаментальний аналіз фінансової звітності корпорацій емітентів цінних паперів. Тобто, опублікована інформація впливає на ціни і призводить до їх негайної корекції, так що стандартні прийоми фундаментального аналізу, засновані на використанні публічно доступної інформації, теж втрачають свою результативність.
Сильна форма ринкової ефективності	Сильна форма ефективності ринку можлива тільки в тому разі, якщо інвестори володіють як публічною, так і приватною інформацією. Поряд із публічною інформацією, закрита (конфіденційна) інформація проникає на ринок і має певну цінність, але вона не завжди відбивається в поточних ринкових цінах. Доступ до приватної інформації породжує протиріччя моральності у поведінці інсайдерів. Водночас в американській економічній літературі висловлюється думка про те, що за сильною формою ефективності ціни відбивають не просто доступну інформацію, а всю інформацію, що може бути одержана в процесі клопіткого фундаментального аналізу діяльності корпорації й економіки в цілому. Отже, кон'юнктура ефективного ринку залежить від усієї релевантної інформації, включаючи професійні прогнози і оцінки фахівців. На такому ринку відсутні ірраціональні ціни, корекція яких може призвести до утворення аномальних доходів. Його неможливо переграти, і єдиною розумною стратегією поведінки на ньому є пасивне конструювання портфеля, що повторює пропорції цього ринку.

Розроблено автором на підставі [2, 6]

Визначення інвестором справжньої вартості цінного папера, залежить від повноти його поінформованості щодо всіх умов і чинників, які впливатимуть на майбутні доходи від фінансового активу. Така проінформованість буде впливати на

особисті уявлення й мету стосовно ризику й доходності, а також на власну оцінку справжньої вартості цінних паперів а відтоді і на рішення щодо доцільності здійснення фінансових вкладень.

Таблиця 2

Переваги та недоліки гіпотези ефективного ринку Ю.Фами*

Переваги	Недоліки
Математизація трейдингу	Не працює у період фінансових криз
Використання технічного аналізу	
Поява поняття роботи з індексними фондами	Лише частина нової інформації може бути оцінена швидко і в повній мірі врахована в ціні [7]
Використання статистичних методів у біржовій аналітиці	Інтервенції центральних банків, зміни структури золотовалютних резервів, операції великих гравців значно впливають на ціни на ринку [7]

*Розроблено автором на основі [7]

Історичні аспекти та етапи появи теорії ефективного ринку відображені у табл. 3.

Слід зазначити, що у фінансовій літературі зміст гіпотези ефективності часто спотворюється. Зокрема, на думку окремих авторів, гіпотеза ефективного ринку передбачає прогнозування цін і доходів. Насправді ж мова йде про значення інформації на ринку капіталів для визначення цін фінансових інструментів.

Гіпотеза ефективності полягає не в тому, що ринок працює узгоджено, переказування коштів за

угодами відбувається чітко і швидко. Ефективність, за гіпотезою, розуміється в більш загальному і складному плані – вона включає інформаційну ефективність. У цьому зв'язку постало питання про обсяг інформації. Якщо ринкові ціни сповна відбивають інформацію, яка є в інформаційному наборі, то це і є ефективний ринок. Якщо ринок одержує не всю, а певну частину інформації, то ринок не зовсім ефективний.

Таблиця 3

Історичні аспекти та етапи появи теорії ефективного ринку*

Період	Автор, науковець	Основний зміст вчення, припущення, гіпотези
Початок 20 ст.	Луї Башельє	Запропонував концепцію «випадкових блукань» або «ходіння наосліп». У своїй праці він довів, що «випадкові блукання» є броунівським рухом щодо прибутків, одержуваних інвесторами від акцій, облігацій, ф'ючерсів і опціонів.
1953 р.	Моріс Кендалл	У статистиці Моріса Кендалла відмічено, що рух цін на фондовому ринку не виявив ніяких тенденцій. Ціни розвивалися сумбурно, їх коливання вгору чи вниз відбувалися цілком незалежно від минулих періодів. За даними М. Кендалла, передбачити майбутній рух цін на акції неможливо.
1965 р.	Гіпотеза ефективного ринку (Ю. Фама)	Заснована на лінійній парадигмі, відповідно до якої, кожна економічна дія (подія) викликає лінійну пропорційну реакцію, тобто утворюються певні причинно-наслідкові зв'язки, тобто ефективним може бути ринок, який одержав усю «доступну інформацію»
1987 р.	Гіпотеза фрактального ринку (Fractal Market Hypothesis – FMH) (Б. Мандельброт)	Згідно з якою певна дія (або подія) викликає нелінійну реакцію, тобто виникає експоненційна, несподівана, надзвичайно сильна і ніким не очікувана реакція.

*Розроблено автором на основі [2, 4, 6]

Сучасні погляди вчених залишають за собою широкий спектр поглядів на дійсну ефективність ринку, які мають відображення у сильних, напівсильних та слабких версіях гіпотези про ефективний ринок. Однотимі Ю. Фама підтримують пасивних індексних інвесторів, що є гравцями сильної форми EFM Прихильники та практики слабкої форми EFM мають на меті через активну торгівлю отримати мега прибутки засобами, в той час як напівсильні однотимі обирають стриману поведінку, що містить характеристики як активних гравців та к і пасивних фондових інвесторів.

Противники теорії EFM стверджують що активні трейдери отримують прибутки, комісійні які напряму залежать від їх активної професійної роботи. І саме така залежність зростання комісійних в залежності від активної діяльності є доказом того що гіпотеза EFM невірна, оскільки остання стверджує про низькі операційні витрати

Хоча сучасні трейдери є прихильниками обох сторін EFM, проте існують докази існування ефективного ринку. Таким доказом стало прийняття Закону Сарбейнса-Окслі 2002 року [4].

Даний закон ввів додаткові обмеження та більш жорсткі правила та вимоги щодо публічної фінансової звітності. Як результат – знизилась волатильність ринку акцій, тобто фінансові звіти стали більш достовірними, а, інформація яку вони несуть – більш надійною, що підвищує довіру до цінних паперів даної компанії. Така зміна у волатильності ринку підтверджує, що Закон Сарбейнса-Окслі через вимоги

до інформації зробило ринок більш ефективним, що підтверджує EFM. Підвищення якості і надійності інформації є джерелом зниження операційних витрат [4].

Існують ситуації, коли ринкова ціна активів не завжди відображає їх дійсну вартість. Така ситуація притаманна, згідно гіпотези ефективного ринку, неефективному ринку.

Прихильники EFM, вважають що для подолання неефективного ринку інвесторам слід формувати добре диверсифікований портфель не вдаючись до спроб виявити оцінені чи переоцінені фінансові активи. Головна мета інвестора – пасивне управління. Найкращими інвестиціями рекомендовано вважають індексні фонди та біржові фонди.

З іншої сторони, противники теорії EFM вважають, що надмірна ідеалізація ефективного ринку та пасивних інвестиції не підтверджуються саме к певних аномальних ситуаціях. Досвідчені інвестори вдаючись до активного управління можуть сформувати портфель і з недооцінених інструментів, що дозволить отримати значно більші прибутки, тобто «обійти» ринок.

Отже, на неефективному ринку одні інвестори можуть отримати надприбутки, в той час як інші – втрати більше, ніж очікувалося. При будь-якому ринку, інвестор формуючи портфель повинен зважувати на профіль «ризик-дохідність» [6].

Питання визначення періоду протягом якого ринок переходить із стадії ефективного в неефективний і навпаки, залишається відкритим.

Ринок не може бути повністю ефективним чи неефективним. Доказом цього є спекуляція Дж. Сороса у 1992 р. з британським фунтом, внаслідок якої Дж. Сорос заробив 1,1 млрд. дол. США [7].

Поява нових цифрових фінансових інструментів таких як крипто валюти, також роблять сумнівною теорію EFM. Якби ринок був повністю ефективним, фінансові ризики та загрози існували лише певний визначений період часу, за настанням якого ринкові ціни відповідали дійсній вартості цінних паперів.

ВИСНОВКИ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Отже, теорія EFM не ідеальна. Наступники та прихильники гіпотези ефективного ринку, або ж її опоненти, враховуючи плинність та розвиток в часі, змушені будуть трансформувати її, ввівши додаткові умови та параметри оцінки та, або ж дослідити новітню теорію щодо ефективності фінансового ринку.

Перспективою подальших досліджень є вивчення та обґрунтування факторів впливу та поведінкових фінансів на розвиток фінансового ринку, досягнення його ефективності.

Подальшого вивчення потребує питання побудова х-факторної моделі впливу різних економічних та соціально-інформативних джерел на ефективність фінансового ринку України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Питльована, Б. Теоретичні основи та суть гіпотези ефективного фінансового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://libfor.com/index.php?newsid=3364>.
2. Суторміна, В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://buklib.net/books/29143/>
3. Fama, E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work / E. F. Fama // The Journal of Finance. – 1969. – Vol. 25, № 2. – P. 383-417. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://efinance.org.cn/cn/fm/Efficient%20Capital%20Markets%20A%20Review%20of%20Theory%20and%20Empirical%20Work.pdf>.
4. Благун, І. Аналіз гіпотези ефективності фінансових ринків з позиції поведінки інвесторів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://chtei-knteu.cv.ua/herald_en/content/download/archive/2017/v1-2/NV-2017-v1-2_41.pdf.
5. Дегтярьова, Н. Значення гіпотези ефективного ринку / Н. Дегтярьова // Ринок цінних паперів України. – 2002. – № 5-6.
6. Баторшина, А. Дослідження ефективності фондового ринку України, 2006 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://iepjournals.com/journals/4/2006_1_Batorshina_ukr.pdf.
7. Домбровський, В. С. Гіпотеза ефективного ринку як сучасна концепція фондового ринку [Електронний ресурс] / В. С. Домбровський, О. Л. Пластун, В. Л. Пластун. – Режим доступу: <https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/58496/1/Dombrovskij.pdf>.

REFERENCES

1. Pytlovana, B. Teoretychni osnovy ta sut hipotezy efektyvnoho finansovoho rynku [Theoretical basis and essence of the effective financial market hypothesis]. Retrived from: <http://libfor.com/index.php?newsid=3364> [in Ukrainian].
2. Sutormina, V. M. (2004). Finansy zarubizhnykh korporatsii [Finance of foreign corporations]. Retrived from: <https://buklib.net/books/29143/> [in Ukrainian].
3. Fama, E. F. (1969). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. The Journal of Finance, 25, 2, 383-417. <http://efinance.org.cn/cn/fm/Efficient%20Capital%20Markets%20A%20Review%20of%20Theory%20and%20Empirical%20Work.pdf> [in English].
4. Blahun, I. Analiz hipotezy efektyvnosti finansovykh rynkiv z pozytsii povedinky investoriv [Analysis of efficiency hypotheses of financial market based on the investors behavior]. Retrived from: http://chtei-knteu.cv.ua/herald_en/content/download/archive/2017/v1-2/NV-2017-v1-2_41.pdf [in Ukrainian].
5. Dehtiarova, N. (2002). Znachennia hipotezy efektyvnoho rynku [The value of the efficient market hypothesis]. Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy – Securities Market of Ukraine, 5-6 [in Ukrainian].
6. Batorshyna, A. Doslidzhennia efektyvnosti fondovoho rynku Ukrainy, 2006 [Investigation of stock market efficiency of Ukraine, 2006]. Retrived from: http://iepjournals.com/journals/4/2006_1_Batorshina_ukr.pdf [in Ukrainian].
7. Dombrovskiy, V. S., Plastun, O. L., Plastun, V. L. Hipoteza efektyvnoho rynku yak suchasna kontsepsiia fondovoho rynku [Efficient market hypothesis as a modern concept of stock market]. Retrived from: <https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/58496/1/Dombrovskij.pdf> [in Ukrainian].

Михальчинець Галина Томовна. СУЩНОСТЬ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ ТРАКТИРОВАНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Вопрос эффективности финансового рынка остается малоисследованным, но актуальными в современных экономических условиях развития финансового, особенно фондового, рынка. Целью статьи является исследование теоретических аспектов эффективности финансового рынка, в частности, гипотезы

эффективного рынка, с позиции определения понятия эффективности финансового рынка, основных его критериев и параметров воздействия. Методологическую основу исследования составляют общенаучные принципы и методы проведения научных исследований, положения экономической науки, изложенные в трудах ведущих зарубежных и отечественных ученых. В работе были применены следующие методы: анализа и обобщения отечественного опыта существующих положений и подходов, теоретико-методологических основ по определению сущности эффективного рынка, влияние макроэкономических, политических, информационных рычагов на его состояние. Научная новизна исследования заключается в обосновании теоретико-методических основ эффективности финансово рынка. Практическое значение полученных результатов заключается в том, что основные теоретико-методические положения и выводы могут представлять теоретическую и прикладную ценность для совершенствования методологии разработки геоэкономических рычагов функционирования и регулирования финансовых рынков развивающихся стран. В основе определения эффективности финансового рынка остается положение гипотезы эффективного рынка. Хотя положения данной гипотезы не подтверждаются в периоды кризисов, она остается актуальной в современных теориях эффективности рынка. Согласно гипотезе эффективности финансовых рынков, цены финансовых инструментов в любой момент времени отражают всю имеющуюся рыночную информацию, в том числе и прогнозируемую, однако прогнозирования цены на финансовые инструменты на следующие периоды являются ошибочными и исключают получения сверхприбылей инвесторами. Однако, ряд оппонентов определяют значимость других факторов влияния на рыночную стоимость ценных бумаг, как вообще может не соответствовать их действительной стоимости. Перспективой дальнейших исследований является развитие информационных источников и способов информированности инвесторов, добавляют возможностей для принятия решений активной или пассивной игры на финансовых рынках.

Ключевые слова: гипотеза эффективного рынка, формы эффективности рынка, инсайдеры, фондовые индексы, фондовая информация, экономическое развитие, финансовый кризис, рациональное поведение, иррациональное поведение, фондовые инвесторы

Mykhalchynets Halyna T. ESSENCE AND THEORETICAL APPROACHES TO THE INTERPRETATION OF EFFICIENCY OF THE FINANCIAL MARKET

The issue of financial market efficiency remains little studied, but relevant in modern economic conditions for the development of the financial, especially stock, market. The aim of the article is to study the theoretical aspects of the essence of financial market efficiency, in particular, the hypothesis of an effective market, from the perspective of defining the concept of financial market efficiency, its main criteria and impact parameters. The methodological basis of the study consists of general scientific principles and methods of conducting scientific research, the provisions of economic science, set forth in the works of leading foreign and national scientists. The following methods have been applied in the work: analysis and generalization of national experience of existing provisions and approaches, theoretical and methodological foundations for determining the essence of an effective market, the influence of macroeconomic, political, information levers on its condition. The scientific novelty of the study is to substantiate the theoretical and methodological foundations of the effectiveness of the financial market. The practical significance of the results lies in the fact that the main theoretical and methodological provisions and conclusions can provide a theoretical and applied basis for improving the methodology of developing geo-economic levers for the functioning and regulation of the financial markets of developing countries reformation. The basis for determining the effectiveness of the financial market remains the hypothesis of an effective market. Although the provisions of this hypothesis are not confirmed during periods of crisis, it remains relevant in modern theories of market efficiency. According to the hypothesis of the effectiveness of financial markets, the prices of financial instruments at any given time reflect all available market information, including forecasted information, however, forecasting the price of financial instruments for the following periods is erroneous and excludes investors from earning super-profits. However, a number of opponents determine the significance of other factors influencing the market value of securities, as their real value may not correspond at all. The prospect of further research is the development of information sources and methods of investor awareness, add opportunities for decision-making active or passive games in the financial markets.

Keywords: effective market hypothesis, forms of market efficiency, insiders, stock indices, stock information, economic development, financial crisis, rational behavior, irrational behavior, stock investors.

Одержано 19.10.2019 р.