

Аномалії фондового ринку в розвинутих європейських країнах

У статті досліджуються п'ять основних аномалій ринку акцій – розмір, вартість, імпульс, прибутковість та зростання активів – у чотирьох західноєвропейських країнах, а саме в Німеччині, Франції, Італії та Іспанії, з січня 2002 року по березень 2018 року. Перевірено, чи змінюють напрямок ці аномалії в різних умовах макроекономічної невизначеності, та оцінюється, чи можна з їх використанням сформувані стратегії, засновані на часовій диверсифікації. Ринкові аномалії перевірено за допомогою чотирьох основних моделей ціноутворення активів – моделі ціноутворення капітальних активів, трифакторної моделі Фама та Френча, моделі Кархарта та п'ятифакторної моделі Фама та Френча. Макроекономічну невизначеність перевірено з використанням двох проксі, а саме індексу волатильності (VIX) та надбавок за ризик несплати. Диверсифіковані в часі стратегії вивчалися шляхом оцінки коефіцієнтів Шарпа комбінованих портфелів, сформованих поєднанням одномірних портфелів переможців. Ефект вартості в Німеччині, ефект розміру у Франції та ефект прибутковості в Італії та Іспанії забезпечують найвищі некореговані показники дохідності довгих побічних стратегій. Не виявлено значної зміни цих аномалій за різних макроекономічних невизначеностей. Результати тестів ціноутворення активів показують, що CAPM добре працює в Іспанії та Італії, тоді як модель Кархарта пояснює прибутковість у Німеччині. Пятифакторна модель Фама та Френча, схоже, не є гарним дескриптором оцінки активів. Для Франції не визначено жодної відповідної моделі пояснення прибутковості активів. Зазначається також, що деякі аномалії фондового ринку здаються антициклічними і, відповідно, відкривають можливості для часової диверсифікації. Результати дослідження мають значення для академіків, інвесторів і політиків, оскільки дають уявлення про розробку вигідних інвестиційних стратегій та підкреслюють ефективність альтернативних моделей як критеріїв ефективності.

Ключові слова: ефект розміру, ефект вартості, імпульсний ефект, багатофакторна модель, модель оцінки дохідності активів (CAPM)

Класифікація JEL: C13, C22, G11



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії [Creative Commons Attribution 4.0 International license](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/), що дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії за умови наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.