

ГЕНЕЗИС ТЕОРІЙ ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ

Основним завданням при аналізі тенденцій розвитку фондових ринків є визначення загальних концепцій портфельного інвестування, базисних параметрів і факторів, які впливають на предметний вибір об'єкта інвестування. У даному контексті найбільш актуальним вважається провести аналіз зародження й розвитку основних теоретичних постулатів, відповідно до яких здійснюються сучасні стратегії портфельного інвестування.

Однією з перших фундаментальних теорій портфельного інвестування стала теорія, розроблена Чарльзом Доу. Основні положення теорії Доу укладаються в наступному. На фондовому ринку завжди присутній три тренди руху цін: довгостроковий (первинний), середньостроковий (вторинний), короткостроковий (щоденний). Довгостроковий тренд характеризується періодами виникнення ринків «биків» або «ведмедів», середньостроковий тренд являє собою чергування періодів поживлення й падіння інвестиційної активності на ринках «биків» і «ведмедів» відповідно. Короткостроковий тренд є відбиттям щоденних коливань ринкових котирувань акцій. Із всіх перерахованих вище трендів найбільше значення для інвестора має довгостроковий, тобто для стратегічно налаштованого інвестора надто важливо вгадати періодичність виникнення ринків «биків» і «ведмедів», для цього він може, деякою мірою, покладатися на дані вторинного тренда, що, фактично, представляє із себе своєрідний «барометр», що визначає подальші тенденції підвищення або зниження й що дозволяє спрогнозувати початкову крапку виникнення ринку «биків» або «ведмедів». Короткостроковий тренд для стратегічно налаштованого інвестора не має визначального значення. Основною концепцією теорії Доу є припущення, що фондовий ринок є досить нерегулярним у своїх тенденціях. Інвесторові вкрай складно визначити тривалість того або іншого тренда, з певною часткою ймовірності можливо пророчити час виникнення ринків «биків» і «ведмедів». Концепція теорії Доу багато в чому базувалася на тому, що динаміку змін котирувань акцій можливо спрогнозувати за допомогою взаємного коректування середніх показників курсів акцій промислових і транспортних компаній. У випадку, якщо ці два середніх показники підтверджують один одного, можливо з певною ймовірністю визначити особливості зміни динаміки ринку.

Мета теорії Доу укладається у визначенні напрямку руху фондового ринку, тобто первинних трендів. Первинний тренд зберігає свій рух у випадку, якщо середні показники доповнюють один одного. Теорію не

можна сприймати як своєрідний алгоритм поведінки на ринку, але з її допомогою інвестор може спрогнозувати періоди виникнення тенденції «биків» або «ведмедів». Основним недоліком теорії є її залежність від динаміки руху середніх показників. Тобто середні показники відображають кон'юнктуру ринку «блакитних фішок», залишаючи без уваги акції дрібних і середніх компаній. Цінова волатильність «блакитних фішок» у розвинених країнах досить низька, тобто середні показники не завжди повною мірою відображають ситуацію на фондовому ринку, ігноруючи так званий короткостроковий тренд (тобто щоденні коливання цін акцій дрібних і середніх корпорацій). [1]

Внаслідок певних недоліків теорії Доу, виникла причина у розробці нових теоретичних концепцій портфельного інвестування, принципів, що є корисними під час угод із цінними паперами. Виходячи зі спекулятивної природи ринку акцій була розроблена гіпотеза так званого «ефективного» ринку, що укладається в наступному: ціни акцій є дзеркальним відбиттям реакції фондового ринку на доступну інформацію. Суть теорії ефективних ринків укладається в наступному: у цінах на акції вже відбита вся доступна інформація про діяльність компаній, їхньому положенні в галузі, стані кон'юнктури ринку; внаслідок цього будь-які додаткові дослідження ринку не зможуть принести інвесторові який-небудь додатковий прибуток. Закономірним висновком цієї теорії є той факт, що коливання цін акцій на ринку носять випадковий характер, що обумовлений неоднозначною реакцією інвесторів на різні економічні й політичні події. Сама по собі гіпотеза ефективних ринків бачить раціональне поведіння інвестора не в спробі «переграти» ринок, а в прагненні сформувати оптимальний інвестиційний портфель, зберегти його при тенденціях росту цін на акції й ліквідувати при падінні біржових котирувань. Дана гіпотеза не може бути застосована для так званих «агресивних інвесторів», яким не властива тенденція поступового накопичування акцій і вичікувальна стратегія поведінки на ринку[2].

Подібний високий ступінь невизначеності сучасних фінансового й фондового ринків привели до виникнення так званої «сучасної портфельної теорії». Її основні положення укладаються в методиці визначення структури оптимального інвестиційного портфеля, методиці виміру ступеня ризику, властивому кожному біржовому активу, обчисленню так званого коефіцієнта «бета». Даний коефіцієнт відображає співвідношення між ризиком, що є властивим індивідуальному активу в складі портфеля, і ризиком, властивим подібним до нього ринковим активам у цілому. Основним висновком сучасної портфельної теорії є твердження, що співвідношення між ризиком і прибутковістю інвестицій залежить від тенденцій розвитку фондового ринку, які інвестор намагається спрогнозувати шляхом формування найбільш оптимального для нього портфеля. Вибір стратегії формування структури портфеля повністю залежить від переваг інвестора (консервативних або агресивних). Але виходячи з досвіду портфельного інвестування минулих років, потрібно відзначити ті стратегії, яких сучасний інвестор дотримуватися не повинен, а саме концентрація своїх інтересів на акціях одного або двох емітентів, або ж на акціях підприємств однієї галузі. У протилежному випадку буде

вкрай складно нівелювати ступінь впливу галузевих і систематичних ринкових ризиків. Інвестор може дотримуватися будь-якої портфельної теорії, але визначальним фактором для її вибору є переваги інвестора й особливості зміни цін на біржові активи, які в сукупності визначають характер і структуру інвестиційного портфеля[3].

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Mindell J., The Stock Market. New York: B.C. Forbes, - 1998. - P. 135 - 137.
2. Garfield D., New Methods for Profit in the Stock Market, Boston: Metcalf Press - 2000. - P. 487 - 500.
3. J. K. Medbury, Men and Mysteries of Wall Street, Boston: Fields, Osgood, 2002, p.288