

## **Гипотеза эффективного рынка в контексте австрийской экономической теории**

**Курышева Анна Александровна**

*аспирантка*

*Южный федеральный университет, Ростов-на-Дону, Россия*

*E-mail: mist25@list.ru*

Широкую известность в сфере анализа финансовых рынков приобрела идея, известная как "гипотеза эффективного рынка", тесно связанная с гипотезой рациональных ожиданий. Данные подходы предполагают, что участники рынка, на основе имеющейся в их распоряжении информации, формируют прогнозы "рациональных ожиданий" относительно будущей прибыли от ценных бумаг, и эти прогнозы полностью находят отражение в ценах, наблюдаемых на финансовых рынках. Иными словами, аналитической предпосылкой соответствующего подхода является то, что рынки финансовых активов всегда полностью отражают всю доступную и актуальную информацию, и что выявление новой информации происходит фактически мгновенно. Соответственно, осуществляемые рыночными агентами прогнозы, согласно гипотезе рациональных ожиданий, не отображают систематических изменений, и любая модель, построенная специалистом, может предсказывать изменения цен с таким же успехом, как и отдельный участник рынка.

Вместе с тем, предполагается, что изменения в курсовой стоимости ценных бумаг будут происходить из-за новостей, которые нельзя предсказать каким-то систематическим способом: стоимость активов реагирует только на неожиданную часть любой информации, в то время как ожидаемая часть уже заложена в ценах. Соответственно, частный инвестор не сможет "перехитрить" рынок, осуществляя сделки на основе имеющейся информации.

В отличие от принципа фундаментального анализа, гипотеза эффективного рынка, по сути, основана на той идее, что анализ прошлых данных не имеет смысла, поскольку какую бы информацию этот анализ ни предоставлял, она уже содержится в курсовой стоимости ценных бумаг и, следовательно, не содержит ничего, что могло бы быть использовано для прогнозирования будущих цен. Рыночным агентам достаточно просто следовать простой тактике долгосрочного инвестирования, игнорирующей краткосрочные изменения рыночной стоимости акций.

Между тем, более пристальный теоретический анализ выявляет, что главные недостатки гипотезы эффективного рынка сходны с недостатками неоклассической теории долгосрочного поведения в условиях конкуренции, которые фокусируют внимание исключительно на результатах равновесия, в то же время игнорируя предпринимательскую деятельность, которая порождает эти результаты.

В данном контексте, очевидное возражение с позиций австрийской экономической теории также вызывает допущение (в рамках гипотезы рациональных ожиданий) о гомогенности ожиданий рыночных агентов и располагаемых ими знаний. В конце концов, даже если допустить, что современные технологии могут обеспечить равный доступ к новой информации для всех рыночных агентов, всё равно остаётся множество вариантов субъективной интерпретации новостей, на чём, в сущности, и играют "быки" и "медведи".

Кроме того, гипотеза эффективного рынка создаёт впечатление, что существует разница между капиталовложениями на фондовой бирже и капиталовложениями в бизнес. Однако фондовая биржа не функционирует изолированно от "реального" сектора. Успех или провал инвестиций в ценные бумаги зависит, в конечном счёте, от тех же факторов, которые определяют успех или провал любого дела. Сделки на фондовых биржах сами по себе являются итогом прибыли и убытков, возникающих в процессе торговли и производства.

Статистические проверки, которые якобы верифицируют подход, лежащий в основе гипотезы рациональных ожиданий, опираются на предположение, что доходы от инвестированного капитала последовательно независимы, и что их вероятностное распределение не изменяется с течением времени. Согласно логике гипотезы

рациональных ожиданий, вероятность получения дохода от капиталовложений можно определить. Однако данное предположение ошибочно, поскольку среднее значение прибыли, получаемое на основе анализа статистических данных, не может сохранять такую же актуальность в будущем.

Исторические факты свидетельствуют о том, что в рамках гипотезы эффективного рынка не всегда удавалось адекватно объяснить факторы, обуславливавшие резкие колебания курса ценных бумаг или финансовый крах на бирже. Теория цикла деловой активности австрийского теоретика Л. фон Мизеса выявляет, что главная причина нестабильности на финансовом рынке – денежная политика Центрального банка. Пока проводится политика искусственного снижения процентной ставки (ниже уровня, диктуемого потребительскими предпочтениями), для предпринимателя не существует способа узнать, что он совершает ошибку, поскольку ставка перестаёт отражать временные предпочтения потребителей, стимулирующие – в свободной рыночной экономике – предпринимательскую деятельность.

Таким образом, экономико-теоретический подход к анализу финансового рынка с позиций австрийской школы выявляет слабые места гипотезы эффективного рынка, которые однозначно свидетельствуют о её нереалистичности. В то же время, прaxeологическая теория австрийских экономистов – не гарантируя точных прогнозов, но предоставляя инструменты оценки вероятных тенденций – представляет собой наиболее плодотворный метод исследования любого экономического феномена окружающей действительности.

#### **Литература.**

1. Мизес Л. фон. (2000) Человеческая деятельность: Трактат по экономической теории. М.: Экономика.
2. Block W. (1999) Austrian Theorizing: Recalling the Foundations // The Quarterly Journal of Austrian Economics, Vol. 2, №4.
3. Hoppe Н.-Н. (1995) Praxeology and Economic Science. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute.
4. Hulsmann J.G. (1999) Economic Science and Neoclassicism // The Quarterly Journal of Austrian Economics, Vol. 2, №4.
5. Shostak F. (1997) In Defense of Fundamental Analysis: A Critique of the Efficient Market Hypothesis // Review of Austrian Economics, Vol. 10, №2.