Дальневосточный Федеральный Университет

Доклад

Роберт Шиллер «Финансовые рынки».

Подготовил:

**(1 слайд)** Нобелевская премия по экономике 2013 года присуждена ученым из США Юджину Фаме, Ларсу Питеру Хансену и Роберту Шиллеру — «за эмпирический анализ цен на активы. **(2 слайд)**.Роберт Шиллер известен своими исследованиями в области экономической теории и, в особенности, в поведенческих финансах. Опубликовал более 200 работ, написал пять книг, в том числе бестселлеры «Иррациональный оптимизм» Главным фактором в работах Шиллера, посвященных управлению риском во многих областях экономики и финансов, является волатильность — понятие, используемое для обозначения всего, что происходит неожиданно. Он также предложил новые финансовые инструменты для хеджирования рисков(открытие сделок на одном рынке для компенсации воздействия ценовых рисков равной, но противоположной позиции на другом рынке.), связанных с жильем, трудовым доходом, колебаниями ВВП и занятости в экономике. **(1)**

**(3 слайд)** Исследовательский вопрос: Насколько стабильны цены акций относительно их дивидендов?

(**4 слайд)** Чтобы разобраться в сути выводов Шиллера, следует сначала подумать о том, что определяет цену акций. Допустим, некий фонд решил купить пакет акций и оставить их у себя навсегда. Другими словами, эти акции не собираются перепродавать, а поэтому прибыль с этих ценных бумаг фонд может получить только в виде дивидендов через некоторое время. Стоимость акций должна быть равна «текущей стоимости» всех дивидендов, которые фонд будет получать впредь после покупки акций, т. е. это такая сумма, в которую оценивается денежный поток после учёта того, что деньги завтра будут стоить меньше, чем деньги сегодня. Хотя из-за того, что нам точно не известно, сколько прибыли в дивидендах принесет пакет акций, цена акций является лишь прогнозной. Она зависит от ожидания рынка, какую прибыль будут приносить акции в будущем. Это всё записывается в формулу PV=S/ (1+r)^n .Где PV – текущая стоимость акции, S – стоимость акции, планируемая на будущее, r – процентная ставка на такой финансовый актив, n – количество периодов (год, месяц). **(4)**

**(5 слайд)** Рациональный прогноз имеет важное свойство: как и полагается биржевым котировкам, прогноз не может колебаться больше, чем объект прогноза. Представьте, что вы пытаетесь спрогнозировать ежедневную высокую температуру воздуха в Сингапуре. Там погода сильно не меняется. Температура воздуха колеблется в районе 80-90 градусов по Фаренгейту и если объявлять каждый день прогноз 85, то сильно не ошибетесь. Если какой-нибудь очень пьяный синоптик в Сингапуре выдаст прогноз на 50 градусов – т. е. холоднее, чем когда-либо было, – и потом еще на 110 градусов, т. е. теплее, чем когда-либо было, – то он явным образом нарушит правило о том, что диапазон прогноза не может быть шире диапазона изменения объекта прогноза.  
**(3)**

Свои поразительные результаты Шиллер получил, когда применил этот принцип в отношении фондового рынка. Он собрал данные по биржевым котировкам и дивидендам, начиная с 1871 года. Потом для каждого года после 1871-го он подсчитал прогноз по потоку будущих дивидендов, которые бы достались тому, кто захотел бы приобрести портфель из всех ценных бумаг, которые на тот момент существовали. Для этого он взял данные о размере дивидендов, которые были выплачены, и дисконтировал их относительно требуемого года. Тем самым он нашел, как бы котировались эти акции в 1871 году. Шиллер обнаружил, что текущая стоимость дивидендов была, как и погода в Сингапуре, очень стабильна. Но вот цены на акции, которые можно интерпретировать, как попытки спрогнозировать текущую стоимость дивидендов, колебались очень сильно. Он использовал метод математического моделирования. **(3)**

**(6 слайд.)**,

На основе идей Шиллера возникла целая индустрия индексных фондов, то есть инвестиционных фондов, вкладывающих деньги инвесторов «широким веером» — сразу в десятки или даже сотни акций, чтобы отслеживать движения и настроения рынка в целом.

Инвесторы, понимая, что рынок недооценен, могут покупать паи таких фондов и не задумываться о судьбе каждой конкретной акции, входящей в индекс. Даже если какая-то из бумаг не подорожает за следующие месяцы или годы, остальные в среднем выйдут на ожидаемый уровень. И наоборот, если рынок в целом переоценен, покупать паи таких фондов не надо, а следует их продавать.(3)

Список используемых источников:

1. [econ.yale.edu/~shiller](http://www.econ.yale.edu/~shiller) (интересные факты)
2. https://smart-lab.ru/blog/484777.php ( статья )
3. <https://www.gazeta.ru/business/2013/10/14/5706641.shtml> (исследование )
4. <https://www.hjournal.ru/files/JER_10_1/JER_10.1_2.pdf> (статья)