

---

Разработанная как альтернатива кейнсианской теории в середине 70-х годов теория рациональных ожиданий базируется на уверенности в рациональном поведении людей, которая не смогла четко объяснить события 70-80-х гг. в США, во время которых наблюдалась инфляция в совокупности со спадом производства. Сторонники данной теории утверждают, что кривая Филлипса для краткосрочного временного промежутка не отражает всех возможных комбинаций. Ее авторы и последователи считают, что прогнозы состояния экономики целесообразно осуществлять с помощью перспективных и ретроспективных ожиданий. Согласно теории перспективных (рациональных) ожиданий вся доступная информация используется в прогнозах цен активов. Теория рациональных ожиданий получила широкое распространение в середине 70-х годов XX века и включает в себя общепринятое в экономической теории убеждение, что людям присуще рациональное поведение. Именно на этой гипотезе строится фундаментальный анализ рынков. Теория ретроспективных ожиданий утверждает, что будущие изменения цен финансовых активов является повторением прошлых событий, поэтому прогнозы динамики цен осуществляются на основе анализа исторических данных. Эта гипотеза лежит в основе технического анализа рынка. Формулировка теории эффективного рынка было осуществлено в 1965 г., рынок можно считать эффективным, если он быстро адаптируется к новой информации.

Люди собирают и осмысливают информацию, представляющую для них денежный интерес, т. к. их доходы ограничены, в то время как желания носят безграничный характер. Если, например, в ожидании летнего урожая фруктов население в мае предъявит спрос на сахар для зимних заготовок, то цена на сахар повысится до сезона сбора урожая фруктов в результате повышения спроса на него. Формируя свои грядущие ожидания, рационально мыслящий субъект должен подвергать анализу не только прошлое, но и будущее. В частности, ему необходимо внимательно относиться к тому, о чем говорят и что, видимо, будут делать лица, от которых зависит принятие государственных решений. Ему также необходимо принять во внимание вероятное влияние настоящей и будущей экономической политики на дальнейшее развитие экономических событий, т. е. люди не наивно воспринимают полученную информацию, а стремятся предугадать действительный ход событий.

Данная теория утверждает, что новая информация сразу учитывается в цене. Поэтому невозможно надеяться на получение прибыли, ориентируясь на любую информацию, тем более на прошлые цены. Если потребители узнают о скором снижении цен на какую-либо продукцию, то они сократят свое потребление данного продукта и производители вынуждены будут снизить цены.

На таком рынке все активы являются верно оцененными, а рыночные цены - справедливыми, прогноз динамики цен невозможен, поскольку цены финансовых активов независимы, то есть прошедшие цены не позволяют предсказать будущее. Исходя из вышеуказанного, использование технического анализа рынка, в основе которого лежит изучение именно ретроспективных цен, является бессмысленным и не приносит никаких результатов.

Своеобразным продолжением теории эффективного рынка является теория случайных блужданий цен и курсов, согласно которой информацию целесообразно разделить на две категории: предполагаемую (известную) и новую (неожиданную). Предполагаемая информация заложена в рыночной цене в то время, как неожиданная в цене еще не учтена. Основной характеристикой неожиданной информации является ее случайный характер, что приводит к случайности последующих изменений цены. Итак, рыночные цены движутся случайно, потому что на них влияет неожиданная информация.

Регулирование экономики с учетом рациональных ожиданий требует открытости в проведении экономической политики со стороны государства. Информированность населения позволяет иметь большую предсказуемость в поведении населения, в противном случае даже самая удачная концепция экономического развития может не дать результатов из-за неадекватного поведения населения.

Примером удачного использования теории рациональных ожиданий в экономической политике можно считать способы отмены талонной системы в России. Проведение мероприятий по отмене талонов предполагало поэтапный переход к свободной торговле в различных регионах. Для обеспечения ажиотажного спроса были накоплены значительные запасы, которые позволили насытить рынок без возникновения дефицита.

Результатом такой продуманной политики являлось снижение покупательского спроса до нормального уровня через две недели после отмены талонов.

Ставятся под сомнение основные положения технического анализа, утверждая невозможность прогнозирования цен. Хотя теория эффективного рынка и случайных блужданий широко распространена среди экономистов, однако это не уменьшает числа сторонников технического анализа. Как показывает проведенный нами анализ, большинство названных выше теорий не только не объясняют, но и кое-какие отрицают основные постулаты технического анализа, однако это не уменьшает числа его сторонников, - сегодня все портфельные инвесторы, трейдеры и валютные дилеры его используют.

Таким образом сторонники теории рациональных ожиданий убеждены, что, если бы стремление политиков обуздать инфляцию не вызывало сомнений, рациональные граждане быстро бы изменили свои инфляционные ожидания. В соответствии с теорией рациональных ожиданий, традиционные оценки соотношения потерь бесполезны при оценке последствий альтернативных вариантов экономической политики. При проведении политики, завоевавшей доверие населения, издержки по уменьшению инфляции могут быть значительно меньше величин, предсказанных по методике анализа соотношения потерь. То есть согласно теории рациональных ожиданий наиболее эффективным инструментом борьбы с инфляцией являются мероприятия, направленные на борьбу с инфляционными ожиданиями субъектов экономики. Так, теория рыночного равновесия не дает ответа на ряд вопросов, в частности, почему повышение курсов не всегда приводит к сокращению объемов заключенных сделок, а наоборот, вызывает их увеличение.

Теории эффективного рынка и случайных блужданий, фактически, отрицают существование возможности прогнозирования рыночных цен и использования с этой целью прошлых цен, на чем основывается технический анализ. Теория рациональных ожиданий объясняет в некоторой степени основные принципы технического анализа, поскольку считает возможным использование ретроспективных цен для прогнозирования, однако, как и три предыдущих, не объясняет феномена существования рыночных тенденций.

Анализ рынков имеет значительный эмпирический опыт, с помощью которого можно допустить следующую гипотезу: рынок является синергетической системой, с определенным характерным состоянием, от которого система постоянно отклоняется под действием внешних и внутренних факторов.

В то время, как теоретики в большинстве случаев не воспринимают данные взгляды, практики начали применение новых гипотез в своей работе. В частности, среди большого количества индикаторов, используемых для проведения технического анализа, что успешно используют фрактальную размерность рынка, разрабатывают торговые стратегии с использованием нейронных сетей и тому подобное.

Можно представить крайний случай: снижение уровня инфляции без экономического спада. Безболезненная антиинфляционная политика требует наличия двух предпосылок. Во-первых, план снижения инфляции должен быть объявлен до формирования важнейших ожиданий. Во-вторых, люди, устанавливающие цены и заработную плату, должны верить в объявленный план; в противном случае они не изменят свои инфляционные ожидания. Если оба условия выполнены, объявление плана немедленно сдвинет краткосрочную границу выбора между инфляцией и безработицей вниз, позволяя достичь меньшего уровня инфляции без повышения уровня безработицы.

Модель формирования ожиданий в теории рациональных ожиданий открыто критикуется как не соответствующая реальности. При образовании рациональных ожиданий должен учитываться тот факт,

что информация о будущем имеет высокую цену. Прогнозы на будущее могут быть оптимальными не потому, что являются точными, а потому, что сбор более подробной информации слишком дорог. По мнению представителей австрийской школы и кейнсианской теории, ссылающихся на фундаментальную непредсказуемость будущего, формирование ожидаемого не может быть рациональным.

Исследование финансового сектора часто осуществляется с использованием методов корреляционно-регрессионного анализа. Построение уравнения многофакторной регрессии позволяет одновременно выявить тенденции и характер взаимозависимости между признаками-факторами и результирующим показателем и сформировать прогнозируемую модель. Соглашаясь с тем, что корреляционно-регрессионный анализ следует использовать для исследования развития финансового сектора, целесообразно учитывать определенные особенности и возможности применения этого метода.

Во-первых, нужно убедиться, что между факторами формы статистически значимой зависимости и результирующей показатель априори не имеют функциональной зависимости от факторов. Во-вторых, дополнительные проблемы могут возникнуть в ходе исследования динамических рядов. Динамика результирующего показателя может определяться не только факторами, но и динамическими процессами, которые формируют зависимость следующих значений членов динамических рядов от имеющегося тренда (памяти ряда).

Это может привести к ошибкам в прогнозировании и ложным выводам. Поэтому, прежде чем использовать корреляционно-регрессионный анализ для исследования динамических рядов, стоит проверить их на наличие персистентности или антиперсистентности. Первая означает, что следующее значение динамического ряда характеризуется заданным в рамках определенного периода тренда и к определенному моменту будет зависеть от него. Вторая, напротив, характеризуется стремлением возвращения к среднему в рамках определенного периода значение и корректирует обратно предыдущие отклонения.

С позиции экономической теории персистентность рынка определяется как способность определенного рыночного состояния существовать дольше, чем процесс, что его вызвал. С позиции финансовых рынков имеется в виду трендовая устойчивость рынка, то есть наличие у него долговременной памяти. Несмотря на то, что подход с позиций рациональных ожиданий остается во многом противоречивым, почти все экономисты согласны с тем, что характер инфляционных ожиданий влияет на выбор между безработицей и инфляцией в течение краткосрочного периода. Таким образом, доверие, оказываемое программе сокращения инфляции, становится одним из факторов, определяющих, насколько дорогостоящим будет осуществление этой программы. К сожалению, зачастую очень трудно предсказать, окажет ли общественность доверие той или иной программе. Центральная роль ожиданий еще больше усложняет прогнозирование результатов проведения альтернативных вариантов экономической политики.