

МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ РЕВІЗІЇ ТЕОРІЙ ЦІНОУТВОРЕННЯ НА АКТИВИ

Задоволеність успіхами золотої епохи економічної політики – Великої Модерації (1985 – 2007 рр.) – вивела теоретиків і практиків неокласичного мейнстріму на новий рубіж несприйняття можливості колапсу економічної системи. Непередбачуваність настання кризового моменту в 2007 році породила жорстку дискусію на рахунок адекватності теоретичного розуміння функціонування фінансових ринків та їх взаємодії з реальною економікою.

Поряд з цим, кризові явища відновили увагу представників різних шкіл економічної думки до процесів ціноутворення на активи. Ми вважаємо, що дослідження, в предметну область яких попадає поведінка цін на активи, є на часі для сучасної економіки. В даній роботі ми розглянемо ключові суперечності теоретичного аналізу утворення цін на активи в діалектиці фінансових теорій.

Парадигма сучасних фінансів ґрунтується на гіпотезі ефективного ринку Ю. Фама та постулатах цінової моделі ринку капіталів, розробленої В. Шарпом. Згідно з гіпотезою ефективного ринку, уся публічно доступна інформація одразу ж і повною мірою відбивається на ринковій вартості цінних паперів, і лише нова, неочікувана інформація змінює рух ціни активів, відтак передбачити ці зміни неможливо, а їх поведінка слідує логіці “випадкової прогулянки” (random walk). Слід сказати, що емпірика ціноутворення до 1970-их років відповідала теорії лише на розвинених ринках капіталів, ринках акцій зокрема. В 1980 році С. Гросман і Дж. Стігліц у своїй праці аргументували неможливість інформаційної ефективності ринків. В цей час почали з’являтися теоретичні розвідки, які беруть під сумнів усталену неокласичну модель ціноутворення. Відповідно, лінія захисту засновників сучасних фінансів вибудовувалась на основі пояснення так званих аномалій ринку, при цьому щоразу з ентузіазмом доказуючи ефективність ринків. Логіка таких пояснень формулювалась за принципом “виключення з правил лише підтверджує правило”. Більше того, економетричне доведення ефективності ринків лише за допомогою ринку акцій залишає нерозвіданими інші ринки капіталу, такі як ринки деривативів чи ринки нерухомості, і саме останні становлять велику загрозу для стійкості фінансових систем економік світу.

З кінця 1990-их років з’явилась альтернатива ефективним ринкам – поведінкові фінанси. Завдання останніх зводиться до пояснення економічних процесів з врахуванням того, що людина – соціальний елемент, а відтак прикладні теорії соціології і психології повинні краще пояснювати процеси прийняття рішень в економічній системі, аніж це представлено в неокласичній моделі раціонального агента. Доречно зауважити, що поява теорії поведінкових фінансів аж ніяк не робить зсув парадигм в фінансовій теорії, оскільки більшість праць в цій царині зосереджені на тих самих завданнях, використовують ту ж саму методологію, що і сучасні фінанси [1]. Навіть Ю. Фама скептично трактує поведінкові фінанси як ще один підхід, покликаний пояснити аномалії ефективних ринків [2].

Р. Шиллер у своїх працях вперше звернув увагу на надмірну волатильність цін на акції. Вчений стверджує, що на мікрорівні агенти і справді керуються доступною інформацією і рівнем ризику, але агрегація усіх рішень агентів, узагальнення їх дій на макрорівні свідчить про надмірну волатильність цін, яка не вписується в традиційні рамки сучасних фінансів [3]. Автор концентрує увагу на соціальній взаємодії ринкових елементів, тобто економічних суб’єктів, та виділяє ефекти зворотної дії та каскади уваги, за допомогою яких можна визначити довгостроковий тренд руху цін, навіть попри значну волатильність. Проте, в короткостроковій перспективі рух цін на активи є непередбачуваним, що стверджується і в класичній теорії фінансів. Ми розділяємо погляд Р. Шиллера, який вважає, що пояснення

функціонування фінансових ринків повинно розглядатись в еkleктиці міждисциплінарних теорій.

В нашому розумінні, теоретичні розвідки повинні брати до уваги можливість системної переоцінки активів ринками, тобто утворення економічних бульбашок є ендогенним процесом ринкової економіки. Проте, для кращого їх розуміння, подальші дослідження повинні зосереджуватись на макрофінансовому середовищі та його взаємозв'язках з реальною економікою. Оскільки посткризова модель економічного регулювання не зазнала значних змін в провідних економіках світу, актуальним залишається дослідження онтології економічних бульбашок.

Список літератури:

1. Frankfurter G. Market Efficiency cum Anomalies, or Behavioral Finance? // Homo Oeconomicus. – № 24(1). – 2007. – P. 81-93.
2. Fama E. Market Efficiency, Long-term Returns, and Behavioral Finance // Journal of Financial Economics. - № 49. – 1998. – P. 283-306.
3. Shiller R. From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance // Journal of Economic Perspectives. – Volume 17, Number 1. – 2003. – P. 83-104.

Людмила МАТКОВСЬКА

Дрезденський технічний університет

ОСОБЛИВОСТІ МАРКЕТИНГУ В ТУРИЗМІ – ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ РИНКУ ГОТЕЛЬНИХ ПОСЛУГ У ФРН

Стан та динаміка розвитку світового ринку готельних послуг в 2014 році характеризується показниками якісного зростання. Згідно останніх даних Світової туристичної організації (UNWTO), незважаючи на зростаючі перешкоди, в 2014 році кількість туристичних поїздок досягла 1,138 млрд., що на 51 млн. (4,7%) більше в порівнянні з попереднім роком. При найбільш позитивною динамікою відзначаються регіони Америки (7%), Азії та Тихоокеанського регіону (5%), тоді як Європа (4%), середній Схід (4%) та Африка (2%) характеризуються більш повільним рівнем росту [1].

Базуючись на результатах досліджень таких вчених як В. Фрайер, М. Штрауб, Р. Баєрль, К. Штайнхаузер, Ю. Лаврова, тощо, доцільно проаналізувати сучасний стан та виявити особливості маркетингу послуг на готельному ринку та особливі вимоги, які постають перед готельними підприємствами. При цьому, спираючись на наукові досягнення вищевказаних авторів, зазначимо, що останнім роках притаманні, по-перше, зміна системи цінностей щодо психології відпочинку, виконання роботи та проведення дозвілля, по-друге, зміна мотивації подорожуючих та зростання ролі подорожей та туризму в житті людини [2]. Одним з основних структурних елементів конкурентного потенціалу готельного підприємства, слід назвати маркетингову складову [3], яка визначає доступність послуг, сприяє обізнаності потенційних клієнтів, впливає на позиціонування готелю в їх свідомості і бажання скористатись послугами. Саме тому важливим постає дослідження нових тенденцій, які виникають під впливом зміни специфіки вільного часу та подорожі, а також зміни споживчих пріоритетів туристів у подорожі, що повинні брати до уваги туристичні та особливо готельні підприємства.

На нашу думку, визначальними тенденціями щодо розвитку ринку готельного бізнесу ФРН сьогоднішній день можна вважати наступні:

1. Інформаційний рейтинг готелів (на інтернет-порталах), який базується на оцінці спеціалістів туристичного справи вже не основним для готельєрів, оскільки в центрі постає гість (клієнт) готелю і саме його думка, а відповідно і рейтинги гостей є найбільш важливими для менеджерів готельного господарства.

2. Зміна специфіки вільного часу та споживчих переваг клієнтів. В цьому контексті варто звернути увагу на наступне: