
336.763

• •

,

-

-

-

markets),

(emergency

-

,

,

,

,

,

,

,

,

,

-

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

1.

*

« »	MSICH	4 924 836 300	16,88	, %
	BAVL	3 327 530 148	15,78	
	CEEN	2 179 501 937	14,7	
	ALMK	1 340 313 250	7,22	
	UNAF	8 654 870 196	5,86	

*

1.
2012

1

2013

1

3.

(Local Expectation Hypothesis, LEN),

$$P_t = P_t^{PV} + B_t^{(1)} + B_t^{(2)}$$

$$B_t^{(1)} = (1+r_t) \times B_{t-1}^{(1)} = (1+r_t) \times (1+r_{t-1}) \times \dots \times (1+r_1) \times B_0^{(1)}$$

$$P_t = b \times (1+r_t)^t + \varepsilon_t$$

ε_t —

$B_2^{(1)}$

b $B_0^{(1)}$.

$B_2^{(1)}$,

$$B_2^{(1)} = D_0 \ln \frac{0,038 \times M(t)}{\partial^2 \times r_t}; M(t) = a + b \times t; \Delta r_t = K[(a + b \times t) - r_{t-1}] + \varepsilon_t;$$

(t) —
 ∂^2 —

Δr_t .

1. , , t

, , t

2. r, , .

, ,) , (,

, , , -

pv ():

$P_t^{PV} \approx \frac{D_t}{r_t}$,

3. D_t — ; r_t — .

$P_t() = + b \times P_t(.)$

$P_t = P_t^{PV} + B_t^{(1)} + B_t^{(2)}$ 2. - *

2. -

	R ²	P _t ^{PV}	B _t ⁽¹⁾	B _t ⁽²⁾
« »	0,1614	0,109	0,392	0,581
	0,1121	0,181	0,612	-0,112
	0,2801	-0,201	0,312	0,021
-	0,1108	0,331	-0,229	-0,058
	0,1113	0,309	-0,002	0,712

* , -

.

-

, , , -

, , , .

- , -

1. () (-

2.), .

6 2013 . « » 1

3. , , -

, -

3.

*

1		27.09.2012	
2	-	28.11.2012	
3	-	18.07.2012	
4		1.02.2013	

*

(),

(18).

(.4)

(18).

(.5),

» « .6),

4.

*

				(18)			
	%	%	t-		%	%	t-
26.07.2012	-0,3059	-0,5817	-0,16284	15.02.2013	0,3978	7,7549	0,249012
25.07.2012	0,0659	-0,2758	0,075865	14.02.2013	-0,0428	7,3571	-0,05631
24.07.2012	0,0468	-0,3417	0,054308	13.02.2013	0,0154	7,4000	0,021953
23.07.2012	1,3210	-0,3885	0,725247	12.02.2013	-1,1400	7,3846	-0,5823
20.07.2012	0,0188	-1,7095	0,01972	11.02.2013	1,3796	8,5245	0,283619
19.07.2012	-0,0239	-1,7282	-0,01975	08.02.2013	-0,3710	7,1449	-0,17564
18.07.2012	0,6499	-1,7044	0,503532	07.02.2013	-3,6372	7,5160	-0,33872
17.07.2012	-0,6007	-2,3543	-0,4216	06.02.2013	-2,2354	11,1532	-0,31099
16.07.2012	-0,6780	-1,7536	-0,53792	05.02.2013	4,9465	13,3885	0,272625
13.07.2012	-0,0394	-1,0756	-0,05958	04.02.2013	3,5923	8,4421	0,377561
12.07.2012	0,7214	-1,0362	1,071193	01.02.2013	3,9736	4,8498	0,33737
11.07.2012	-0,5123	-1,7576	-0,32376	31.01.2013	0,1936	0,8762	0,276709
10.07.2012	-0,6346	-1,2453	-0,77476	30.01.2013	-0,1220	0,6826	-0,13704
09.07.2012	-0,5682	-0,6107	-0,71832	29.01.2013	-0,2921	0,8046	-0,17115
07.07.2012	0,5066	-0,0425	0,201528	28.01.2013	-0,4373	1,0968	-0,20667
06.07.2012	0,2792	-0,5491	0,15088	25.01.2013	0,0301	1,5341	0,02462
05.07.2012	0,3466	-0,8282	0,291296	24.01.2013	0,8758	1,5039	0,766231
04.07.2012	0,3308	-1,1749	0,193911	23.01.2013	-0,3069	0,6282	-0,27239
03.07.2012	-0,0236	-1,5057	-0,00595	22.01.2013	0,8987	0,9350	1,062435
02.07.2012	-0,7764	-1,4822	-0,31399	21.01.2013	-0,2756	0,0363	-0,35037
27.06.2012	-0,7058	-0,7058	-0,33332	18.01.2013	0,3119	0,3119	0,354143

*

5.

*

	%	%	t-		%	%	t-
1	2	3	4	5	6	7	8
11.10.2012	-0,4438	-0,6805	-0,4193	12.12.2012	1 0,3623	-0,3512	0,116397
10.10.2012	-0,1141	-0,2367	-0,09639	11.12.2012	0,3041	-0,7135	0,148752
09.10.2012	0,2195	-0,1226	0,201696	10.12.2012	0,1619	-1,0176	0,21966
08.10.2012	-0,2968	-0,3421	-0,45741	07.12.2012	0,2998	-1,1794	0,219821
05.10.2012	-0,4357	-0,0453	-0,27736	06.12.2012	0,8037	-1,4792	0,262158
04.10.2012	0,0462	0,3904	0,037381	05.12.2012	0,3080	-2,2830	0,263529
03.10.2012	0,2826	0,3442	0,223301	04.12.2012	-0,6420	-2,5909	-0,3659
02.10.2012	0,4013	0,0616	0,514057	03.12.2012	0,2931	-1,9489	0,1781 16
01.10.2012	-0,1611	-0,3397	-0,18464	30.11.2012	1,1353	-2,2420	0,92954
28.09.2012	-0,1049	-0,1786	-0,27222	29.11.2012	-0,3043	-3,3773	-0,43588

1	2	3	4	5	6	7	8
27.09.2012	-0,0869	-0,0738	-0,09737	28.11.2012	-0,4594	-3,0729	-0,29772
26.09.2012	0,3417	0,0131	0,316659	27.11.2012	-0,2089	-2,6136	-0,35488
25.09.2012	0,2575	-0,3286	0,920508	26.11.2012	-0,3697	-2,4047	-0,33699
24.09.2012	0,2112	-0,5861	0,330673	23.11.2012	-0,8949	-2,0350	-1,61684
21.09.2012	-0,2296	-0,7973	-0,37576	22.11.2012	-0,4627	-1,1401	-0,76415
20.09.2012	0,1565	-0,5677	0,232014	21.11.2012	-0,0453	-0,6774	-0,03002
19.09.2012	-0,1301	-0,7242	-0,20107	20.11.2012	-1,0068	-0,6321	-0,9211 1
18.09.2012	0,1107	-0,5941	0,22682	19.11.2012	-0,4698	0,3747	-0,98979
17.09.2012	-0,2368	-0,7047	-0,22126	16.11.2012	-0,0233	0,8445	-0,01118
14.09.2012	-0,8473	-0,4679	-0,46262	15.11.2012	0,3963	0,8678	0,501897
13.09.2012	0,3794	0,3794	0,608922	14.11.2012	0,4715	0,4715	0,195799

*

6.

« » *

		%,	, %	-, %
04.04.2012	2743	-1,93	0,1930	16,5774
03.04.2012	2797	-0,46	-0,0767	16,3844
02.04.2012	2810	3,01	2,5926	16,4611
30.03.2012	2728	2,56	0,9636	13,8685
29.03.2012	2660	0,68	0,8938	12,9049
28.03.2012	2642	0,88	1,4441	12,0111
27.03.2012	2619	5,18	4,7431	10,5670
26.03.2012	2490	3,49	1,7285	5,8239
23.03.2012	2411	2,81	-0,1809	4,0954
22.03.2012	2345	-0,64	0,1910	4,2763
21.03.2012	2360	0,68	0,9331	4,0853
20.03.2012	2344	-1,68	0,1164	3,1522
19.03.2012	2384	0	0,7637	3,0358
16.03.2012	2384	-0,38	1,0738	2,2721
15.03.2012	2393	-0,58	1,2484	1,1982
14.03.2012	2407	1,78	0,5729	-0,0502
13.03.2012	2365	0	-0,4746	-0,6231
12.03.2012	2365	0,68	0,6354	-0,1485
07.03.2012	2349	0,26	-0,0945	-0,7840

*

(. 7).

2012 (. 8).

7. » *

« » « -

	-	%,	%,		-	%,	%,
24.04.2012	0,12	0,2768	-4,1611	29.03.2011	-3,85	-2,1575	-1,8903
23.04.2012	-2,91	-0,8479	-4,4379	28.03.2011	-2,77	-1,3382	0,2672
20.04.2012	-0,56	-1,4385	-3,5900	25.03.2011	-0,56	-0,9893	1,6054
19.04.2012	-0,11	-0,1658	-2,1514	24.03.2011	0,56	-1,4769	2,5947
18.04.2012	-0,11	0,1948	-1,9857	23.03.2011	5,14	4,1240	4,0717
17.04.2012	0,78	-0,3842	-2,1805	22.03.2011	3	3,5847	-0,0523
13.04.2012	-1,65	-1,3802	-1,7963	21.03.2011	2,09	-2,2770	-3,6370
12.04.2012	0,55	1,0235	-0,4161	18.03.2011	0,63	-1,6835	-1,3600
11.04.2012	1,69	0,3751	-1,4396	17.03.2011	0,88	-1,1033	0,3235
10.04.2012	-2,1	-0,8658	-1,8148	16.03.2011	2,99	2,0552	1,4268
09.04.2012	2,6	2,5319	-0,9490	15.03.2011	0,79	4,1209	-0,6284

*

8.

2012 *

« »

« »				2012			
	-	%,	t-		-	%,	t-
	%,	%,			%,	%,	
01.10.2012	-0,1611	-1,2972	-0,18464	15.11.2012	0,3963	0,2070	0,501897
28.09.2012	-0,1049	-1,1361	-0,27222	14.11.2012	0,4715	-0,1893	0,195799
27.09.2012	-0,0869	-1,0312	-0,09737	13.11.2012	0,0974	-0,6608	0,062905
26.09.2012	0,3417	-0,9443	0,316659	12.11.2012	-0,5919	-0,7582	-0,1487
25.09.2012	0,2575	-1,2860	0,920508	09.11.2012	0,1952	-0,1663	0,194206
24.09.2012	0,2112	-1,5436	0,330673	08.11.2012	0,1196	-0,3615	0,054014
21.09.2012	-0,2296	-1,7548	-0,37576	07.11.2012	0,6734	-0,4811	0,416961
20.09.2012	0,1565	-1,5252	0,232014	06.11.2012	-0,9772	-1,1545	-0,69373
19.09.2012	-0,1301	-1,6817	-0,20107	05.11.2012	-0,3685	-0,1772	-0,54696
18.09.2012	0,1107	-1,5515	0,22682	02.11.2012	0,5309	0,1912	0,404139
17.09.2012	-0,2368	-1,6622	-0,22126	01.11.2012	0,0503	-0,3397	0,025019

*

1. Froot K. Intrinsic bubbles: the case of stock prices / R. Froot, M. Obstfeld // American Economic Review. — 1991. — 81 (December). — P. 1189–1214.

2. . — 2012. — 3(36). — . 102-108 — (/ . //).

13 2013