

Spis treści

Wprowadzenie	9
Rozdział 1. GPW w Warszawie w latach 2001–2011	15
1.1. Prawne otoczenie funkcjonowania GPW	16
1.2. Ekonomiczne uwarunkowania działania GPW	20
1.2.1. Uwarunkowania zewnętrzne	20
1.2.2. Uwarunkowania wewnętrzne	28
1.3. Podstawowe statystyki giełdowego rynku akcji	33
Rozdział 2. Efektywność informacyjna giełdowych rynków akcji	39
2.1. Pojęcie efektywności informacyjnej	39
2.2. Formy efektywności informacyjnej	40
2.2.1. Formalna definicja	41
2.3. Empiryczne badania efektywności rynków akcji	42
2.4. Kontrowersje wokół hipotezy o efektywności	45
2.5. Anomalie rynku kapitałowego — wybrane badania świadczące przeciw efektywności	47
2.5.1. Efekt momentum	47
2.6. Finanse behawioralne	51
Rozdział 3. Efektywność słaba	57
3.1. Nowoczesny model rynku efektywnego	58
3.1.1. Probabilistyczny model rynku efektywnego	58
3.1.2. Modele podejmowania decyzji i absorpcji informacji	59
3.2. Testowanie modelu efektywnego rynku na przykładzie polskiego rynku akcji	63
3.2.1. Empiryczne własności stóp zwrotu	63
3.2.2. Weryfikacja statystycznych własności stóp zwrotu	64

3.2.3. Analiza własności ogonów rozkładów stóp zwrotu	69
3.2.4. Modelowanie dynamiki cen akcji	70
3.2.5. Miary efektywności informacyjnej	75
3.2.6. Analiza autokorelacji stóp zwrotu	76
3.3. Weryfikacja efektu momentum cenowego na GPW	78
3.3.1. Metodologia obliczeń	78
3.3.2. Analiza wyników	80
3.4. Podsumowanie	88
Rozdział 4. Efektywność pólilna	91
4.1. Charakterystyki portfeli według kryteriów fundamentalnych	92
4.1.1. Portfele fundamentalne na tle indeksów GPW	94
4.1.2. Podstawowe charakterystyki portfeli jednokryterialnych	99
4.1.3. Podstawowe charakterystyki portfeli dwukryterialnych	103
4.2. Testowanie pólilnej formy efektywności	107
4.2.1. Metoda badania	107
4.3. Analiza czynników determinujących stopę zwrotu z portfela	109
4.3.1. Strategie oparte na pojedynczych wskaźnikach	109
4.3.2. Portfele wielowskaźnikowe	112
4.4. Informacyjny kontekst dywidendy — analiza zdarzeń	118
4.4.1. Badanie empiryczne	119
4.4.2. Statystyczna analiza wyników	127
4.5. Wnioski z przeprowadzonych badań	133
Rozdział 5. Efektywność silna	135
5.1. Selekcja funduszy akcyjnych na potrzeby badań	135
5.2. Rankingi funduszy inwestycyjnych	136
5.2.1. Zasady konstrukcji rankingów — przegląd badań	136
5.2.2. Metoda analizy	139
5.2.3. Rankingi funduszy akcyjnych	141
5.3. „Wycucie” rynku przez zarządzających funduszami	146
5.3.1. Przegląd podstawowych modeli	146
5.3.2. Opis metody badawczej	149
5.3.3. Analiza wyników i wnioski	151
5.4. Efekt momentum wśród polskich funduszy akcyjnych	155
5.4.1. Przegląd wybranych badań o podobnej tematyce	155
5.4.2. Metoda analizy efektu momentum	157
5.4.3. Analiza wyników obliczeń	160
5.5. Analiza stylu inwestycyjnego	164
5.5.1. Metoda weryfikacji	165
5.5.2. Opis badanej próby funduszy	166
5.5.3. Indeksy rynku akcji	168

5.5.4. Indeksy rynku papierów dłużnych	171
5.5.5. Identyfikacja stylów inwestycyjnych	173
Rozdział 6. Racjonalność postępowania inwestorów giełdowych	189
6.1. Opis analizowanego zbioru danych	189
6.2. Analiza efektu dyspozycji	192
6.3. Strategie prognostyczne stosowane przez inwestorów	199
6.3.1. Strategie prognostyczne momentum i kontrarian	199
6.3.2. Stosowane strategie prognostyczne a efekt dyspozycji	205
6.4. Pomiar preferencji ryzyka inwestycyjnego — perspektywa ekonometryczna i psychometryczna	209
6.4.1. Co wiemy o preferencji ryzyka?	209
6.4.2. Porównanie bezpośrednich miar preferencji ryzyka z miarami pośrednimi	211
Podsumowanie	219
Aneks. Tabele i obliczenia	223
Efekt momentum (tabele A1–A3)	224
Analiza efektywności pól silnej (tabela A4)	230
Lista funduszy akcyjnych w badaniu efektywności silnej (tabela A5) ...	232
Wyniki estymacji modeli „wyczucia” stylu inwestycyjnego (tabele A6–A18)	234
Aneks. Wyniki rankingów funduszy inwestycyjnych w zależności od okresu testo- wego	261
Bibliografia	275