

Liberalizacja przepływów finansowych i rosnąca integracja pomiędzy rynkami finansowymi doprowadziła do gwałtownego wzrostu współzależności między stopami zwrotu z aktywów tych rynków oraz spadku ich odporności na szoki zewnętrzne. Niemniej jednak różne zachowania indeksów giełdowych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej w okresie kryzysu strefy euro (por. Nikkinen, Piljak, Aijo, 2012; Bieńkowski, Gawrońska-Nowak, Grabowski, 2013, 2014) pokazały, że prowadzenie odpowiedniej polityki makroekonomicznej może doprowadzić do relatywnie łagodnego przejścia przez fazę kryzysu.

Niestabilnościom pojawiającym się na polskiej giełdzie w 2015 roku nie towarzyszyły ani napięcia na globalnych rynkach finansowych ani drastyczne spadki indeksów w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Należy dodatkowo zauważyć, że sytuacja finansów publicznych była wówczas w Polsce dobra. Stopa wzrostu PKB należała do najwyższych w Unii Europejskiej natomiast inflacja nie była wysoka. Wydaje się zatem, że pogorszenie się sytuacji na polskiej giełdzie było rezultatem zapowiedzi dotyczących bardzo ekspansywnej polityki fiskalnej w przyszłości. Analiza podatności polskiej giełdy na zapowiedzi ekspansji fiskalnej wydaje się być istotnym zagadnieniem.

Głównym celem projektowanego badania jest analiza powiązań między rynkami giełdowymi Polski, Czech i Węgier a także ich podatności na szoki zewnętrzne w różnych fazach globalnego kryzysu finansowego oraz w okresie przedkryzysowym i pokryzysowym. Szczególna uwaga skierowana zostanie na porównanie zachowania indeksów giełdowych w trzech analizowanych krajach w okresach największych turbulencji na rynkach finansowych oraz próbie znalezienia zależności pomiędzy stanem fundamentów makroekonomicznych, zapowiedziami polityków dotyczącymi przyszłej polityki fiskalnej a rozmiarem spadków wartości indeksu giełdowego. Dzięki temu możliwe będzie sformułowanie odpowiednich rekomendacji dla polityki gospodarczej oraz polityki komunikacyjnej organów rządowych.

Oprócz analizy ogólnej sytuacji na rynkach giełdowych, przeprowadzona zostanie szczegółowa analiza dotycząca sytuacji w poszczególnych branżach. Wykorzystana zostanie metodologia "Component Expected Shrtfall" (por. Banulescu, Dumitrescu, 2015), która umożliwia identyfikację kontrybucji poszczególnych sektorów do ryzyka systemowego (tzw. schematów kontrybucji) dla analizowanych rynków giełdowych. Porównane zostaną schematy kontrybucji dla analizowanych giełd ze schematami identyfikowanymi dla giełd krajów wysoko rozwiniętych (Stany Zjednoczone, Strefa Euro). Podjęta zostanie próba znalezienia zależności pomiędzy schematem kontrybucji, skalą podobieństwa między schematami kontrybucji dla kraju transformującego się i rozwiniętego a wrażliwością rynku giełdowego na szoki zewnętrzne w okresach największych napięć na rynkach finansowych. Wskazanie sektorów mających największy wkład do ryzyka systemowego danej giełdy powinno umożliwić sformułowanie rekomendacji dla polityki gospodarczej oraz zwiększyć poziom wiedzy inwestorów inwestujących na rynkach giełdowych Europy Środkowo-Wschodniej.

W niniejszym projekcie przeprowadzone zostaną następujące badania:

- Analiza transmisji stóp zwrotu, szoków i zmienności a także identyfikacja siły i kierunku mechanizmu transmisji zmienności.
- Identyfikacja okresów izolowanych ekstremalnych spadków na giełdach, łącznych ekstremalnych spadków oraz badanie wpływu różnic pomiędzy fundamentami makroekonomicznymi na prawdopodobieństwa powyższych zdarzeń oraz kierunek transmisji zmienności.
- Identyfikacja sektorów o największej kontrybucji do niepewności na giełdach w analizowanych krajach w celu określenia tzw. "schematów kontrybucji". Obliczenie skali podobieństwa pomiędzy "schematami kontrybucji" dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej i krajów rozwiniętych.