

Poshakwale (2002) откриват висока устойчивост на променливостта, значим ефект на лоста, липса на връзка между променливостта и очакваната доходност.

Koutmos (1999) насочи вниманието на изследователите към асиметричното приспособяване на цените и променливостта на развиващите се капиталови пазари. Той доказва, че основните азиатски развиващи се капиталови пазари се приспособяват асиметрично към информацията от предходния период. Позитивната доходност от предходния период средно е 1.4 пъти по-устойчива от негативната доходност. Тези резултати подкрепят тезата, че лошите новини (негативната доходност) се инкорпорират по-бързо в текущите пазарни цени отколкото добрите новини (позитивната доходност). Нещо повече, те представляват косвено доказателство за съществуване на т.нар. "ефект на лоста" в развиващите се капиталови пазари.

Обект на изследване са дневните стойности на логаритмичните разлики от първи порядък на индекса на централноевропейските фондови пазари - CESI, за периода 3 юли 1995-31 май 2002 г. Периодът е разделен на три подпериода - предкризисен, кризисен и следкризисен.

Целта на настоящото изследване е тестване хипотезата дали индексът CESI се приспособява асиметрично към миналата информация, като се използва асиметричен авторегресионен модел на експоненциалната обобщена авторегресионна условна хетероскедастичност (asAR (1) - EGARCH (1,1)).

Приносът на настоящата статия се състои в това, че тя в сравнение с изследванията на Naroutounian, Price (2001), Glimore, McManus (2001) Poshakwale, Murinde (2001), Murinde, Poshakwale (2002) и Кедев (2002) анализира централноевропейските капиталови пазари, и по-специално асиметричното приспособяване на риска преди, по време и след криза.

Изследването е структурирано в три части. В част първа е представена методологията на изследването. Емпиричните резултати са представени в част втора. Част трета е заключението.

МЕТОДОЛОГИЯ НА ИЗСЛЕДВАНЕТО

На анализ се подлага дневното логаритмично изменение на индекса CESI за периода 30 юни 1995-31 май 2002 г. Този период е разделен на три подпериода. Първият е предкризисен - от 30 април 1996 до 30 май 1997 г. Вторият период е кризисен. Той е формиран въз основа на изследванията на Jang, Sul (2002) и Chen, Firth, Rui (2002). Този период обхваща трите основни кризи - азиатска (1997), руска (1998) и бразилска (1999). Кризисният период