

გიორგი ლავთაძე
აზა იფშირაძე

ფინანსური ბაზრების გლობალიზაცია და ინვესტიციები

ფ
ი
ნ
ან
ს
უ
ბ
ი

ფინანსური ბაზრის მრავალი განმარტება არსებობს, რომლებშიც აქცენტი ამ ფენომენის ფუნქციონირების ამა თუ იმ ასპექტზე არის გადატანილი. მიუხედავად მიდგომების სიმრავლისა, ყველა ავტორი იზიარებს იმ აზრს, რომ ფინანსური ბაზარი არის განსაკუთრებული საბაზრო მექანიზმი, რომელიც უზრუნველყოფს ფინანსური ნაკადების მოძრაობის მართვასა და რეგულირებას. ამ შემთხვევაში იგი გვევლინება, როგორც სახელმწიფოს მხრიდან რეგულირების ალტერნატივა, რომელსაც თავისი განსაკუთრებული პრინციპები, მეთოდები და ფუნქციები გააჩნია.

ფინანსური ბაზარი, უპირველეს ყოვლისა, არის კომპლექსური ფენომენი, რომელიც უამრავ მონაწილეს - ფიზიკურ პირს, სახელმწიფოს თუ საბაზრო ინსტიტუტს აერთიანებს. მასში თავს იყრიან ბანკები, საინვესტიციო კომპანიები, საფონდო ბირჟები, სადაზღვევო კომპანიები, სხვადასხვა ფირმები, ინდივიდუალური თუ ინსტიტუციონალური ინვესტორები, რომელთა ინტერესები წარმოდგენილია ფინანსური ინსტრუმენტების როგორც ყიდვის, ისე გაყიდვის მხრივ. ზოგადად, ფინანსური ნაკადების მოძრაობაში სამი მთავარი მონაწილე შეიძლება გამოიყოს: სახელმწიფო, კომპანიები და კერძო პირები. ამასთან, თითოეული მათგანი ინვესტიციურ პროცესში შეიძლება მონაწილეობდეს როგორც მოთხოვნის, ისე მიწოდების მხრიდან.

აღმასრულებელი ხელისუფლების ყველა დონეს, იქნება ეს ცენტრალური, ადგილობრივი თუ რეგიონული, თავის საქმიანობის დაფინანსებისათვის უზარმაზარი თანხები სჭირდება. ეს საქმიანობა დაკავშირებულია კაპიტალდაბანდებებთან ისეთი საზოგადოებრივი ნაგებობების მშენებლობისათვის, როგორებიცაა სკოლები, საავადმყოფოები, საცხოვრებელი სახლები, გზები და ა.შ. ჩვეულებრივ, ასეთი პროექტები ფინანსდება სხვადასხვა სახის გრძელვადიანი სავალო ვალდებულებების - ობლიგაციების გამოშვებით. ფულზე მოთხოვნის სხვა წყაროს წარმოადგენს სახელმწიფოს მიმდინარე საჭიროებები, რომელთა დაფინანსება ხორციელდება მოკლევადიანი ვალდებულებების გამოშვებით. საქართველოში ასეთს წარმოადგენს მოკლევადიანი სახაზინო ვალდებულებები. ზოგჯერ, აღმასრულებელი ორგანოები ფულის მიმწოდებლის როლშიც გვევლინებიან.

ხელისუფლების ორგანოების ფინანსური საქმიანობა როგორც მოთხოვნის, ისე მიწოდების

მხარეზე ძლიერ ზეგავლენას ახდენს ფინანსური ინსტიტუტებისა და ფინანსური ბაზრების ქცევაზე, მაგრამ სახელმწიფო მაინც არის ფულადი სახსრების „წმინდა“ მომხმარებელი - იგი უფრო მეტს ითხოვს (და იღებს კიდევაც), ვიდრე იძლევა.

კომპანიათა უმრავლესობა, ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმისა და ტიპის მიუხედავად, თავისი საქმიანობის ხელშეწყობისათვის დიდი ოდენობით სახსრებს საჭიროებს. მათი ფინანსური მოთხოვნები იყოფა გრძელ და მოკლევადიანად. გრძელვადიანი მიზნების რეალიზებისათვის კომპანიებს ფული სჭირდებათ მშენებლობისათვის, მოწყობილობა-დანადგარის შექმნისათვის, ახალი პროდუქციის ათვისებისათვის და ა.შ. მოკლევადიანი მოთხოვნები წარმოიქმნებიან სასაქონლო მარაგების უზრუნველყოფის, დებიტორული დავალიანების და სხვა მიმდინარე დანახარჯების გაწვევის აუცილებლობასთან დაკავშირებით. სხვადასხვა დანახარჯების დაფინანსების მიზნით, კომპანიები მიმოქცევაში უშვებენ მრავალფეროვან სავალო ფასიან ქაღალდებსა და აქციებს. როდესაც მათ წარმოექმნებათ ფულადი რესურსების დროებითი სიჭარბე, ისინი ამ სახსრებს სხვებს სთავაზობენ. რეალურად, მთელი რიგი მსხვილი კომპანიები ახორციელებენ ნაღდი ფულის ოდენობის მართვის რთულ და აქტიურ სტრატეგიასა და მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდების მთავარ მყიდველებად წარმოგვიდგებიან. მაგრამ, სახელმწიფოს მსგავსად, კომპანიებიც საბოლოო ჯამში, მაინც ფულადი სახსრების „წმინდა“ მყიდველები არიან.

კერძო პირები ფულად სახსრებს ინვესტიციურ პროცესს სხვადასხვა საშუალებით აწოდებენ. მაგალითად: შემნახველ ანგარიშებზე ფულის განთავსებით, ობლიგაციების, აქციების, სადაზღვევო პოლისების შესყიდვით, ქონების შექმნით და ა.შ. ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევა საკმაოდ რთული საქმეა და დამოკიდებულია იმაზე, თუ როგორ მიზნებს ისახავს ინდივიდუალური ინვესტორი. კერძო პირების ფულზე მოთხოვნა ძირითადად დებულობს ქონების შესყიდვისათვის სესხების ფინანსირების ფორმას. ერთი შეხედვით, შეიძლება ვიფიქროთ, რომ აღნიშნული პროცესის მოცულობა ერთობ დიდია, მაგრამ უნდა ითქვას, რომ კერძო პირები მაინც ფულის „წმინდა“ მიმწოდებლებად გვევლინებიან. ვინაიდან სახელმწი-

ფო და კომპანიები ფულადი სახსრების მყიდველები არიან, ეკონომიკური ზრდისა და განვითარების დაფინანსებისათვის ფულის მიწოდების საქმეში ინდივიდუალური ინვესტორების როლი ძალიან დიდია.

ცხადია, ზემოთ განხილული სუბიექტების უშუალო კონტაქტი ყოველთვის არ ხერხდება. სწორედ აქ იჩენს თავს სათანადო საბაზრო ინსტიტუტების არსებობის აუცილებლობა, რომლებიც შესძლებენ ოპტიმალურად გაანაწილონ ფულადი სახსრები მიმწოდებლებსა და მომხმარებლებს შორის და აღნიშნული პრობლემის მოგვარებას ემსახურება ფინანსური ბაზარი.

ფინანსური ბაზრის ფუნქციონირების ობიექტურ წინაპირობას ფინანსურ რესურსებზე მოთხოვნა წარმოადგენს, რაც სრულებითაც არ ემთხვევა რესურსების მქონე სუბიექტთა ინტერესებს. ამიტომ, დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების მობილიზება და მიზნობრივი გამოყენება ის ძირითადი მისიაა, რომელსაც ფინანსური ბაზარი ასრულებს ეკონომიკისათვის. გარდა ამისა, მის ფუნქციურ დანიშნულებას წარმოადგენს შუამავლის როლის შესრულება ფულის მფლობელსა და მის გამომყენებელს შორის. ზემოთქმულიდან გამომდინარე, 'ფინანსური ბაზარი არის საბაზრო ინსტიტუტების ერთობლიობა, როდესაც ფულადი სახსრების ნაკადები მიედინება მესაკუთრეებიდან მსესხებლებისაკენ.'¹

ფინანსური ნაკადების მოძრაობა ხორციელდება მრავალი არხის მეშვეობით, რომლებიც ორი ძირითად ჯგუფად იყოფა. პირველია პირდაპირი დაფინანსების არხები. მათი მეშვეობით ფულადი საშუალებები დანაზოგთა მესაკუთრეებიდან მსესხებლებსაკენ გადადის უშუალოდ, პირდაპირი გზით: კაპიტალდაბანდებები, აქციების შექმნა, სესხები. მეორეა არაპირდაპირი დაფინანსების არხები. ამ დროს ფულადი საშუალებები საოჯახო მეურნეობებიდან კომპანიებისაკენ მოძრაობის დროს გაივლის სპეციალურ ინსტიტუტებს, რომლებსაც ფინანსურ შუამავლებს უწოდებენ. მათ როლში ჩვეულებრივ გვევლინება ბანკები, სადაზღვევო კომპანიები, საინვესტიციო ფონდები და ა. შ.²

ფინანსური ბაზრის შინაარსში უკეთ გარკვევის საშუალებას მოგვცემს მის მიერ შესრულებული ფუნქციების განხილვა. ისინი ასრულებენ სამ უმთავრეს ეკონომიკურ ფუნქციას:

1. უპირველეს ყოვლისა, მყიდველებისა და გამ-

ყიდველების ურთიერთზემოქმედების პროცესში, მიმდინარეობს აქტივების ფასის ფორმირება, ანუ ფასის განსაზღვრა;

2. ფინანსური ბაზარი ინვესტორებს სთავაზობს მექანიზმს ფინანსური აქტივებით გარიგებების განხორციელებისათვის. ამ თვისების გამო, ამბობენ, რომ ბაზარი უზრუნველყოფს ლიკვიდურობას, ანუ აქტივის ფულად იოლად გადაქცევის შესაძლებლობას;³

3. მესამე - იგი ამცირებს გასაველებს და ზედნადებ ხარჯებს. ამ თვალსაზრისით, შეიძლება დანახარჯების ორი ძირითადი ტიპი გამოვყოთ: საძიებო და ინფორმაციული;

ამრიგად, ფინანსურ ბაზარს საბაზრო ეკონომიკის პირობებში უდიდესი მეურნეობრივი მნიშვნელობა ენიჭება. იგი უზრუნველყოფს წარმოებას სათანადო ინვესტიციური რესურსებით, ქმნის უკეთეს პირობებს მეურნე სუბიექტთა განვითარებისათვის, საშუალებას აძლევს ინვესტორებს მოახდინონ თავიანთი შემოსავლების დივერსიფიკირება და ინვესტიციური პორტფელის მართვა, ხელს უწყობს მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის განვითარებასა და მისი მიღწევების დანერგვას, ქმნის პირობებს სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის დასაფარავად, თავს უყრის ფინანსურ რესურსებს და განაპირობებს მათ ოპტიმალურ გამოყენებას და ა. შ.

თანამედროვე ეტაპზე, ფინანსური ბაზრებისათვის დამახასიათებელ ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ტენდენციას წარმოადგენს გლობალიზაცია, ანუ მსოფლიოს ფინანსური ბაზრების ინტეგრაცია ერთიან საერთაშორისო ფინანსურ ბაზარში. გლობალიზაციის შედეგად, ნებისმიერი ქვეყნის პოტენციურ ინვესტორებს და ემიტენტებს შეუძლიათ გავიდნენ საკუთარი შიდა ბაზრების ფარგლებს გარეთ. ფინანსური ბაზრების გლობალიზაციის ხელშემწყობ ძირითად ფაქტორებს წარმოადგენს:

- ბაზრების ლიბერალიზაცია და მსოფლიოს საკვანძო ფინანსურ ცენტრებში ბაზრის მონაწილეთა აქტიურობის ზრდა;

- ტექნოლოგიური პროგრესი ფინანსური ინფორმაციის შექმნის და გავრცელების, შეკვეთების შესრულების და ფინანსური შესაძლებლობების ანალიზის სფეროში;

- ფინანსური ბაზრების ინსტიტუციონალიზაცია;

აღნიშნული ფაქტორები ერთმანეთთან ურთიერთკავშირშია და პროცესებზე ზემოქმედ-

1 კაკულია რ., ფინანსების ზოგადი თეორია, თბ., 2001, გვ. 61

2 უფრო ვრცლად იხილეთ: რ. კაკულია, ლ. ხაბურზანია, ფული და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა საბაზრო ეკონომიკის პირობებში (თანამედროვე ეკონომიკური პრობლემები), ნაწ. I, თბ., 1993, გვ. 35-36

3 მეორადი ბაზრის გარეშე, ინვესტორი - საგალო ვალდებულების მფლობელი, იძულებული იქნებოდა მის დაფარვას დალოდებოდა, ხოლო აქციის მფლობელი - კომპანიის იძულებით ან ნებაყოფლობით ლიკვიდაციას.

ბენ, როგორც ცალცალკე, ისე ერთობლივად.

ცალკეულ სახელმწიფოთა მთავრობები რეგულარულად ატარებენ ფინანსური ბაზრების სხვადასხვა ასპექტების ლიბერალიზაციასა და დერეგულირებაზე მიმართულ ღონისძიებებს. გლობალური ფინანსური ბაზრის ინტეგრაციას და ეფექტურობას მნიშვნელოვნად უწყობს ხელს ტექნიკური პროგრესი, ტელესაკომუნიკაციო სისტემების სფეროში არსებული მიღწევები, პროგრესი კომპიუტერული ტექნოლოგიების სფეროში და სხვა. ამგვარად, ინვესტორთა უმრავლესობას საშუალება აქვს გავიდეს გლობალურ ბაზარზე და სისტემატიურად თვალყური ადევნოს თუ რა ზემოქმედებას ახდენს უკანასკნელი ინფორმაცია მისი პორტფელის რისკის მახასიათებლებსა და შემოსავლიანობაზე. ზემოთქმულის გარდა, კომპიუტერული დამუშავების განუწყვეტლივ მზარდი შესაძლებლობები უზრუნველყოფენ შემოსული ინფორმაციის გაანალიზებას და ოპტიმალური გადაწყვეტილების მიღებას და განაცხადების სწრაფ გადაცემას წამების განმავლობაში.

ფინანსური ბაზრების გლობალიზაციას ხელს უწყობს ინვესტორთა ორი ძირითადი ტიპის - ინდივიდუალურის და ინსტიტუციონალურის, როლების შეცვლა. ინდივიდუალური ინვესტორების ბატონობის ეპოქა დამთავრდა და ფინანსურ ბაზრებზე ინსტიტუციონალურ ინვესტორთა რაოდენობა სულ უფრო მატულობს. მსხვილი ინვესტორების გაკლების ზრდა მთელი მსოფლიოს მასშტაბით შეიმჩნევა. ინდივიდუალურისაგან განსხვავებით, ინსტიტუციონალური ინვესტორები უფრო მეტად ათავსებენ თავიანთ აქტივებს საზღვარგარეთ. ეს მათ საშუალებას აძლევს გაიუმჯობესონ რისკის და შემოსავლიანობის მახასიათებლები თავიანთი პორტფელისა, რომლებიც უცხოელი ემიგრენტების ფასიან ქაღალდებს შეიცავენ.

გლობალიზაციასთან დაკავშირებით, საინტერესო სიახლეს აქვს ადგილი თანამედროვე პირობებში. კერძოდ, იზრდება ინტერესი ახლად შექმნილი, მზარდი ბაზრებისადმი. ბევრი სპეციალისტი განიხილავს ასეთ ბაზრებს, როგორც აქტივების გარკვეულ კლასს. ჩვეულებრივ, რისკისა და შემოსავლიანობის თანაფარდობა ამ ბაზრებზე არსებითად განსხვავდება წამყვან ფინანსურ ბაზრებზე ანალოგიური თანაფარდობისაგან, ხოლო მათ ქვევაში (მზარდი ბაზრების ინდექსების თანახმად) არ შეიმჩნევა მნიშვნე-

ლოვანი კორელაცია ევროპის, ავსტრალიისა და შორეული აღმოსავლეთის სხვადასხვა ინდექსებთან მიმართებაში.

დამოუკიდებლად იმისა, წარმოადგენენ ისინი აქტივების ცალკე კლასს, თუ მხოლოდ გლობალური ფინანსური ბაზრის ქვესიმრავლეს, განვითარებადი ქვეყნების ფასიანი ქაღალდების მიმართ ინტერესი იზრდება. სხვადასხვა საკონსულტაციო ფირმების მიერ ჩატარებული გამოკითხვებიდან ირკვევა, რომ მიუხედავად სერიოზული წინააღმდეგობებისა (უცხოელი აქციონერების მონაწილეობაზე შეზღუდვები, არალიკვიდურობა, პოლიტიკური რისკი, კომპანიების შესახებ ინფორმაციის ნაკლებობა), გამოკითხულთა დაახლოებით ორმა მესამედმა, ჯერ კიდევ 90-იანი წლების დასაწყისში, გამოთქვა ასეთ ბაზრებზე თავიანთი პორტფელის 5%-ზე მეტის ინვესტირების სურვილი. აღნიშნულ პერიოდში, მსოფლიოს ინსტიტუციონალური ინვესტორების აქტივების დაახლოებით 0,2% მოდიოდა მზარდ ბაზრებზე, რაც მსოფლიო კაპიტალიზაციის 6%-ს შეადგენდა, ხოლო ქვეყნები, რომლებსაც ისინი მიეკუთვნებიან, მსოფლიო ერთობლივი პროდუქტის 13%-ს აწარმოებდნენ.⁴ ამასთან ეს მდგომარეობა მზარდი ტენდენციით ხასიათდება.

თანამედროვე ეტაპზე, ფინანსური ბაზრების მნიშვნელობისა და როლის ზრდის გათვალისწინებით, ალბათ ინტერესმოკლებული არ იქნება, თუ განვიხილავთ საკითხს მათი ეფექტურობის განმსაზღვრელი კრიტერიუმების შესახებ. მსოფლიო ბაზრების კლასიფიცირება და მათი მიმოხილვა ვერ იძლევა საკმარის ცოდნას იმისათვის, რომ დაინტერესებულმა პირებმა სათანადო დონეზე შეაფასონ მათი ფუნქციონირება და მუშაობის თავისებურებები. ჩვენი აზრით, ბაზრების ეფექტურობის საკითხის განხილვა აღნიშნულ სიცარიელეს მეტ-ნაკლებად შეაესებს. წარმოვიდგინოთ მდგომარეობა, როდესაც ყველა ინვესტორს აქვს უფასო დაშვება იმ მიმდინარე ინფორმაციამდე, რომელიც პროგნოზირების საშუალებას იძლევა; ყველა ინვესტორი კარგი ანალიტიკოსია; თითოეული მათგანი ყურადღებით ადევნებს თვალყურს საბაზრო კურსებს და სათანადოდ რეაგირებს მათ ცვლილებებზე.⁵

ასეთ ბაზრებზე ფასიანი ქაღალდების კურსი საინვესტიციო ღირებულების შეფასების კარგი საშუალება იქნებოდა. საინვესტიციო ღირებულება წარმოადგენს ქაღალდის მიმდინარე ღირებულებას, მომავალში მასზე მისაღებ შემო-

4 Фабочи Ф. Дж., Управление инвестициями, М., 2000, стр. 19

5 ფასიანი ქაღალდების კურსი მათი საინვესტიციო ღირებულების ტოლი რომ იყოს, აუცილებელი არაა ბიზნის ყველა ინვესტორი პასუხობდეს ამ სამ პირობას. ერთადერთი, რაც აუცილებელია - ესაა საკმარისი ოდენობის ინვესტორის არსებობა, რომლებიც ამ მოთხოვნებს პასუხობენ. საქმე იმაშია, რომ სწორედ მათ მიერ განხორციელებული ოპერაციებით შეიძლება ფასიანი ქაღალდების არამართებული შეფასებით გამოწვეული მდგომარეობის გამოსწორება, რაც შეუძლებელი იქნებოდა ასეთი ინვესტორების არარსებობისას.

საელებზე მოთხოვნის ფასის დონის პერსპექტიული შეფასების გათვალისწინებით. შეფასება განხორციელებული უნდა იყოს კარგად ინფორმირებული და უნარიანი ანალიტიკოსების მიერ. საინვესტიციო ღირებულება შეიძლება განხილულ იქნეს, როგორც ქაღალდის სამართლიანი ღირებულება.

ეფექტური ბაზარი შეიძლება განმარტებულ იქნეს შემდეგნაირად: აბსოლუტურად ეფექტური ბაზარი - ეს ისეთი ბაზარია, რომელზედაც თითოეული ფასიანი ქაღალდის ფასი ყოველთვის მისი საინვესტიციო ღირებულების ტოლია. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ასეთ ბაზარზე თითოეული ფასიანი ქაღალდი ნებისმიერ დროს იყიდება თავისი „სამართლიანი ღირებულებით“. ეფექტურ ბაზარზე ინფორმაცია არის სრული და ახალი ინფორმაცია დაუყოვნებლივ აისახება ფასებზე. ინფორმაციული უზრუნველყოფის მიხედვით ბაზრები შეიძლება დაყოს: სუსტი (ფასიანი ქაღალდებზე ადრინდელი ფასების შესახებ ინფორმაცია), საშუალო (მთელი ხელმისაწვდომი ინფორმაცია), ძლიერი (საერთო მოხმარების მთელი ინფორმაცია და კერძო ინფორმაცია).

შეიძლება მოვიყვანოთ ეფექტური ბაზრის სხვა განმარტებაც: ბაზარი ეფექტურია გარკვეულ ინფორმაციასთან მიმართებაში, თუ ინფორმაციის გამოყენებით შეუძლებელია გადაწყვეტილების მიღება ისეთი ფასიანი ქაღალდის ყიდვაზე ან გაყიდვაზე, რომელიც ჩვეულებრივისაგან განსხვავებული მოგების ან ზემოგების მიღების საშუალებას იძლევა.

ამრიგად, ეფექტურ ბაზარზე ინვესტორები ინვესტირებისაგან მხოლოდ ნორმალური მოგების და ნორმალური შემოსავლიანობის განაკვეთის მიღებას უნდა ელოდნენ.

ეფექტურ ბაზარზე ნებისმიერი ახალი ინფორმაცია კურსებზე იმავდროულად და სრულად აისახება. ამასთან, ახლად ითვლება მხოლოდ ინვესტორებისათვის მოულოდნელი ინფორმაცია.⁶ ვინაიდან, მოულოდნელი შეიძლება იყოს როგორც სასიამოვნო, ისე უსიამო ინფორმაცია, ამიტომ შესაძლებელია, რომ ეფექტურ ბაზრებზე კურსების დინამიკა იყოს პოზიტიურიც და ნეგატიურიც. თუ ინვესტორი ელოდება, რომ ფასიანი ქაღალდის კურსი აიწევს იმ დონეზე, რომ მას საკმარისი შემოსავალი მისცეს (დივიდენდების ჩათვლით), მაშინ ამ მაჩვენებელს ზევით კურსის ცვლილება არ შეიძლება მოულოდნელი იყოს.

რაც შეეხება ირაციონალურ ბაზარს, რომელზეც კურსები არანაირად არ არის დაკავშირებული მათ საინვესტიციო ღირებულებასთან, აქ კურსების რყევა შეიძლება მოულოდნელი იყოს.⁷ იმისათვის, რომ სრულყოფილად გავიგოთ ფინანსური ბაზრები, აუცილებელია ბოლომდე ჩავეწვდეთ თუ რას წარმოადგენს აბსოლუტურად ეფექტური ბაზრები.

ზემოთ აღვნიშნეთ, რომ ეფექტურ ბაზრებზე ფასიანი ქაღალდის კურსი საკმაოდ ასახავს მის საინვესტიციო ღირებულებას. ამასთან, ფასიანი ქაღალდების საინვესტიციო ღირებულებაში უნდა ვიგულისხმოთ მომავალში მოსალოდნელი შემოსავლის მიმდინარე ღირებულება, რომლის შეფასებაც გაკეთებულია კარგად ინფორმირებული და მაღალკვალიფიციური ანალიტიკოსების მიერ. ქაღალდის კურსისა და მისი ღირებულების არსებითი შეუსაბამობა მიგვითითებს ბაზრის არაეფექტურობაზე. კარგად განვითარებულ თავისუფალ ბაზარზე მნიშვნელოვანი არაეფექტურობა იშვიათი მოვლენაა, ვინაიდან კურსებსა და საინვესტიციო ღირებულებას შორის ძირითადი შეუსაბამობები შემჩნეული იქნება ყურადღებიანი ანალიტიკოსების მიერ, რომლებიც ასეთი აღმოჩენებიდან სარგებლის მიღებისაკენ ისწრაფვიან. ფასიანი ქაღალდები, რომელთა კურსი ღირებულებაზე დაბალია (არასათანადოდ შეფასებული ქაღალდები) შესყიდულ იქნებიან. ეს გამოიწვევს კურსის ზრდას გადახდისუნარიანი მოთხოვნის გადიდების გამო. ფასიანი ქაღალდები, რომელთა კურსიც მეტია ღირებულებაზე (ზედმეტად შეფასებული ქაღალდები), გაიყიდებიან და გამოიწვევენ კურსების დაცემას მიწოდების ზრდის გამო. ინვესტორები, რომლებიც ცდილობენ მაქსიმალურად ისარგებლონ ბაზრის დროებითი არაეფექტურობით, თავიანთი ქმედებებით გამოიწვევენ ამ არაეფექტურობის შემცირებას. ამიტომ, ნაკლებ ყურადღებიანი და ნაკლებ ინფორმირებული ინვესტორები უკვე ვეღარ შესძლებენ მიიღონ ჩვეულებრივისაგან განსხვავებული, მნიშვნელოვანი მოგება (ზემოგება).

მსოფლიოს განვითარებულ ქვეყნებში, მაგალითად აშშ-ში, რამდენიმე ათასი პროფესიონალი და უფრო მეტი მოყვარული ანალიტიკოსი დაითვლება. ამიტომ, გასაკვირი სულაც არ არის, რომ მათი მოქმედების გამო ძირითადი საფონდო ბირჟები უფრო ახლოს დგანან ეფექტურ ბაზრებთან, ვიდრე ირაციონალურთან.

⁶ ყველაფერი, რაც არ არის მოულოდნელი, უკვე წარმოადგენს ინვესტორის მოლოდინის ობიექტს ჯერ კიდევ მოვლენის დადგომამდე.

⁷ უნდა აღვნიშნოს, რომ მსოფლიოს ძირითადი საფონდო ბირჟები არ არის ირაციონალური.