

# The Extent of Efficiency in Central European Equity Markets<sup>1</sup>

Randall K. Filer

Hubter College and the Graduate Center, CUNY and CERGE-EI<sup>2</sup>

And

Jan Hanousek

CERGE-EI

November 1996

## Abstract

This paper investigates the possibility that the newly emerging equity markets in Central Europe exhibit a degree of efficiency similar to that which prevails in more developed markets. The different privatization strategies adopted by the various countries in the region are shown to have created equity markets of vastly different sizes, with the largest market, that in the Czech Republic, being similar in coverage to many in Western Europe. Disclosure requirements appear to be sufficient for efficiency although there are differences across countries in whether these requirements are based in law or depend on voluntary action, as well as the extent to which they are enforced. Both distribution based and distribution-free tests do not reject the hypothesis that equity market returns are random walks in the four Visegrad countries. This finding is consistent with these markets being weak-form efficient. The paper concludes with a discussion of ways in which other forms of efficiency could be tested for these markets.

## Abstrakt

Článek se zabývá otázkou, zda-li nově vzniklé finanční trhy ve střední Evropě mohou vykazovat podobný stupeň eficientnosti jako pozorujeme na rozvinutých trzích. Rozdílné privatizační metody aplikované v tomto regionu vytvořily, co do velikosti, velmi rozdílné finanční trhy; český trh je největší z nich a proporcionalně odpovídá finančním trhům v západní Evropě. Požadavky na

---

<sup>1</sup> Research for this paper was supported in part by grants from the National Council for Soviet and East European Research and the Grant Agency of the Czech Republic No. 402/95/0789.

<sup>2</sup> A joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University, Prague, and the Economics Institute of the Academy of Sciences of the Czech Republic. Address: CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, Prague 1, 111 21, Czech Republic.

informace o finanční situaci podniků se ukazují jako dostatečné pro eficiency těchto trhů, nicméně zde existuje řada rozdílů mezi jednotlivými zeměmi, a to jak v (zákonných) požadavcích, tak i v různých sankcích. Parametrické i neparametrické testy nezamítají hypotézu, že se výnosy na finančních trzích Visegrádské skupiny chovají jako náhodná procházka. Tento fakt je konzistentní s hypotézou slabé eficiency těchto trhů. V závěru jsou uvedeny další metody pro testování této hypotézy.