

“Являются ли столь сильные
движения цен акций оправданными
последовательными изменениями в
дивидендах?”

Роберт Шиллер, 1981г

Выполнил:
Мишин Влад



P – цена акции

P^* - дивиденды

$$P = E(P^*)$$

Ошибка при прогнозировании

$P - P^*$

Предпосылки

$$P^* = P + (P^* - P)$$

$$\text{Corr}(P, P^* - P) = 0$$

Выражение для дисперсии приведенной стоимости дивидендов

$$\text{Var}(P^*) = \text{Var}(P) + \text{Var}(P^* - P)$$

$$\text{Var}(P^*) > \text{Var}(P)$$

Шиллер изучал данную взаимосвязь на длинных временных рядах индексов S&P, Dow Jones и последовательных дивидендных платежах по акциям, содержащимся в данных индексах. Оказалось, что дисперсия цен акций явно больше дисперсии приведенной стоимости будущих дивидендов, в противоречии предсказания модели

Вывод

Новости о дивидендах не могут объяснить большую часть колебаний цен акций. Высокая волатильность цен акций находится в соответствии с теорией эффективных рынков, только если дисконтируемые множители сильно изменяются во времени.

Вывод

В то время как модель не может быть протестирована напрямую с непостоянными во времени дисконтирующим множителями по причине того, что они ненаблюдаемые. Шиллер смог продемонстрировать, что волатильность ставок дисконтирования должна быть необъяснимо высокой, чтобы быть в соответствии с моделью.