“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

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

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

Выражение для дисперсии приведенной стоимости дивидендов

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

$$Var(P^*) > Var(P)$$

Шиллер изучал данную взаимосвязь на длинных временных рядах индексов S&P, Dow Jones и последовательных дивидендных платежах по акциям, содержащихся 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.