

Joachim Coche

Kapitalmarkteffizienz
aus der Perspektive
evolutorischer Ökonomik



PETER LANG

Europäischer Verlag der Wissenschaften

Inhaltsverzeichnis

1 Einführung	1
1.1 Fragestellung	1
1.2 Gliederung	4
1 Theoretische Grundlagen und Vorarbeiten	9
2 Rationale Erwartungen	11
2.1 Exkurs: Adaptive Erwartungen	12
2.2 Rationale Erwartungen als Gleichgewichtskonzept	12
2.3 Gleichgewichte bei asymmetrischen Informationen	14
2.4 Rationale Erwartungen unter Unsicherheit	17
2.5 Rationale Erwartungen in einer dynamischen Umgebung	18
2.6 Bewertung	20
2.6.1 Konvergenz	20
2.6.2 Rationalität der Individuen	22
2.6.3 Empirische Befunde	24
2.7 Zusammenfassung und Überleitung	25
3 Alternative Modellierungskonzepte	27
3.1 Behavioral Finance	28
3.2 Genetische Algorithmen und Evolutionsstrategien	31
3.2.1 Das Konzept	31
3.2.2 Rieck (1994).	32
3.2.3 Arifovic (1996).	33
3.2.4 Lettau (1997).	34
3.2.5 Bewertung	35
3.3 Modellierungen auf Basis von Klassifizierer-Systemen	36
3.3.1 Das Konzept	37
3.3.2 Marengo und Tordjman (1996).	39

3.3.3	Arthur et al. (1997)	41
3.3.4	Bewertung	44
3.4	Zusammenfassung und Überleitung	44
II	Ein neuer Ansatz	47
4	Das evolutorische Kapitalmarktmodell	49
4.1	Zur Notation	50
4.2	Das evolutorische Grundmodell	50
4.3	Zusammenfassung und Überleitung	60
5	Einordnung des evolutorischen Modells	61
5.1	Rationale Erwartungen	61
5.2	Klassifizierer-Systeme	63
5.3	Nelson und Winter (1982)	66
5.4	Zusammenfassung und Überleitung	70
6	Spezifikationen	71
6.1	Charakteristika und Routinen	71
6.2	Bildung der Ertragserwartungen	72
6.2.1	Zeitreihenanalyse	73
6.2.2	Regressionsanalyse	75
6.3	Bildung der Risikoerwartungen	76
6.4	Die Allokationsentscheidung	77
6.4.1	Maximierung des Erwartungsnutzens	77
6.4.2	Marketmaker	80
6.5	Bewertung der Routinen	82
6.5.1	Bildung der Ertragserwartungen	83
6.5.2	Aufgabe $m = 0$	86
6.6	Variation	88
6.6.1	Innovation	89
6.6.2	Imitation	90
6.7	Die Märkte	91
6.8	Technische Umsetzung	92
6.9	Zusammenfassung und Überleitung	92
7	Effizienz der Zwei-Aktiva-Welt	95
7.1	Konstruktion der Ausgangssituation	96
7.2	Effizienz der Ausgangssituation	99
7.3	Anzahl der Routinensätze	107

7.4	Meta-Erwartungen	110
7.5	Der Suchprozeß	113
7.6	Marktteilnehmer mit einem Informationsvorsprung	115
7.7	Historische Preise in der Regressionsgleichung	118
7.8	Optimierendes Verhalten versus Marketmaker	121
7.9	Zusammenfassung	122
8	Spekulative Blasen	125
8.1	Alternative Ansätze zur Erwartungsbildung	126
8.2	Explodierende spekulative Blasen	127
8.3	Variation der Heterogenität	132
8.4	Zusammenfassung	135
9	Prognose des amerikanischen Rentenmarktes	137
9.1	Informationsquellen	139
9.2	Maße zur Beurteilung der Prognosequalität	140
9.3	Bestimmung der Modellparameter	142
9.4	Ergebnisse im Trainingszeitraum	145
9.5	Ergebnisse im Prognosezeitraum	149
9.6	Erwartungsbildungsansätze und Informationsquellen	151
9.7	Zusammenfassung und Ausblick	154
10	Schlußbemerkungen	157
III	Anhänge	161
A	Variablen des evolutorischen Kapitalmarktmodells	163
B	Charakteristika, Gewichte und Routinen	167
C	Informationsquellen	171
D	Literaturverzeichnis	175