Zobecněná averse vůči riziku a variabilita časové struktury

Současné empirické důkazy navzdory předním teoriím o oceňování aktiv naznačují, že finanční trhy kompenzují krátkodobé riziko volatility akcií. Rovnovážný model s rizikovými preferencemi se zobecněnou averzí vůči riziku a výjimečnými událostmi vytváří časovou strukturu variability cen swapů a akciových výnosů konzistentní s daty. Kalibrace navíc vysvětluje variabilitu a zešikmení prémie za riziko u akciových výnosů a zešikmení implikované volatility opcí na akciové indexy. Souběžně zachycuje nejdůležitější momenty základních faktorů, akciových výnosů a bezrizikové úrokové míry. Klíčem k intuitivnímu pochopení je skutečnost, že výsledky pramení z endogenní variability pravděpodobnosti výjimečných událostí v růstu spotřeby.

Parametr učení v produkčních ekonomikách

Zkoumáme, jakým způsobem učení parametrů posiluje dopad makroekonomických šoků na ceny akcií a jiné veličiny ve standardní produkční ekonomice, kde má reprezentativní agent Epstein-Zin preference. Investor pozoruje technologické šoky, jejichž dynamika je dána procesem s proměnlivým režimem, ale nezná skryté parametry modelu, které řídí krátkodobé a dlouhodobé vyhlídky ekonomického růstu. Ukazujeme, že racionální učení parametrů endogenně generuje dlouhodobé riziko v ekonomickém růstu a ve spotřebě, což pomáhá vysvětlit širokou škálu fenoménů dynamického oceňování aktiv. Implikace dlouhodobých subjektivních rizik pro oceňování aktiv zásadně závisí na zavedení pro-cyklického procesu dividend, který je konzistentní s daty.

Ceny opcí a učení se o dynamice produktivity

Ukazujeme, že zahrnutí v čase proměnlivé volatility produktivity a oceňování s parametrem nejistoty v produkční ekonomice může vysvětlit ceny opcí na akciové indexy, akciové výnosy, bezrizikový výnos a makroekonomické veličiny. Bayesiánský investor se učí o skutečných parametrech určujících průměr, persistenci a volatilitu růstu produktivity. Racionální parametr učení zvyšuje podmíněné prémie za riziko a volatilitu, obzvláště pak na počátku recese. Provádíme odhad modelu založeného na poválečných datech z USA a zjišťujeme, že je schopen zachytit plochu implikovaných volatilit a prémii za rozptyl. Intuitivně lze chápat výsledky tak, že agent platí vysoké prémie za opce na akciové indexy, protože hedgují budoucí revize názorů.