

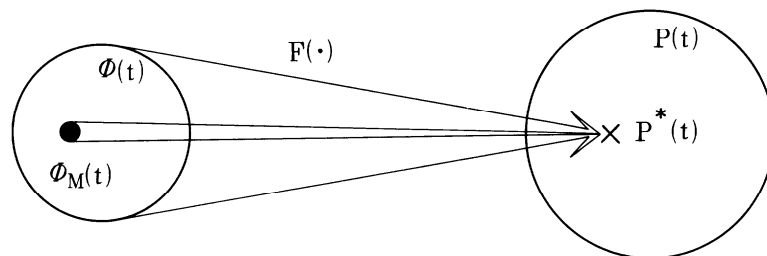
「効率的市場仮説 (The Efficient Market Hypothesis)」 に関するノート

「効率的市場仮説 (The Efficient Market Hypothesis)」とは、入手可能で適切な全ての関連情報が、その時々において、即ちに市場における資本・資産の価格に“十分に反映される”とする仮説である。資本・資産市場の第一義的役割が、資本の最適配分にあることを考えるとき、それらの価格は、資本・資産の最適配分を達成するように、正確な情報を絶えず反映させていなければならない。正確な情報、換言すれば、入手可能で適切な全ての関連情報を遅滞なく、絶えず、反映する価格が成立している市場を、「効率的市場」と呼ぶことにしている。従って、資本・資産の最適配分を検討するために、それら市場の効率性を分析するという一つの接近法が存する。

いま、記号を用いて「効率的市場仮説」を表現すれば、それは、

$$P^*(t) = F(\Phi(t)) = F(\Phi_M(t))$$

のようになろう。この式の意味するところは、時点 t における資本・資産の価格決定に際して、実際に投資家によって用いられる情報集合 ($\Phi_M(t)$) に基づいて市場で形成される資本・資産の N 次元価格ベクトルが、同一時点 t において、投資家にとって入手可能なすべての情報の集合 ($\Phi(t)$) に基づいて市場で形成される N 次元価格ベクトルと相等的しいということである。すなわち、投資家は、任意の時点 t において入手可能な情報をすべて用いた資本・資産の均衡価格ベクトルと結果として等しくなるように、情報を過不足なく利用しているということの意味する。ここで、 $F(\cdot)$ は、情報集合と市場均衡価格ベクトル集合との対応であり、経済学における均衡モデルに相当する(下図参照)。



従って、もし、 $F(\cdot)$ が既知であれば、検証されるべき仮説は、

$$F(\Phi_M(t)) = P^*(t) \approx F(\Phi(t))$$

となるが、現実には、不確実性が存在するため、 $F(\cdot)$ は先験的にしか知ることができず、