

**Der theoretische Zusammenhang des  
Consumption-Based Capital Asset Pricing Model  
und der Faktormodelle aus der Perspektive  
eines Marktgleichgewichts**

**Bachelor Thesis**

in

**Banking & Finance**

am

**Institut für Schweizerisches Bankwesen  
der Universität Zürich**

bei

PROF. DR. Felix Kübler

---

Verfasser: Nicolas Karl

Abgabedatum: 16.01.2010

---

# 1 Einleitung

Das Interesse an der *Primärliteratur* zur Beschreibung vom Preisverhalten auf den Finanzmärkten motiviert die Fragestellung nach dem Konnex unterschiedlich ansetzender Modelle. So behandelt die vorliegende Arbeit die theoretischen Aspekte der APT und des CCAPM und identifiziert sowie untersucht zudem deren verbindendes Element. Als Grundlage für die Bearbeitung dienen die Standardwerke von Arrow und Debreu [1], Lucas [19] und Ross [26] sowie entsprechende *Sekundärliteratur*. Die Sekundärliteratur dient ausserdem zur Skizzierung des Forschungsverlaufs.

Das Grundgerüst für die Untersuchung besteht aus den drei paradigmatischen<sup>1</sup> Elementen zur Beschreibung eines Finanzmarktes:

1. Arbitragefreiheit
2. Nutzenmaximierung der Investoren
3. Marktgleichgewicht

Die Reihenfolge der Auflistung gibt die Bedeutung eines Punkte für die nachfolgenden Punkte an, wobei ein Punkt immer auf den vorangegangenen Punkten aufbaut, i. e. die Basis für die Modellierung bildet der „Glaube“ an die Arbitragefreiheit. Die Untersuchung ist rekursiv aufgebaut und geht daher zunächst von der Erfüllung aller Punkte aus. Im Laufe der Arbeit werden die Punkte schrittweise eliminiert bis nur noch Punkt 1 als charakteristisches Element des Wertpapiermarktes stehen bleibt. Für die Verknüpfung beider Modelle werden die Punkte 2 und 3 (schrittweise) wieder als erfüllt angesehen.

Die Theorie zur Nutzenmaximierung und zum Marktgleichgewicht wird unter der Maxime vollständiger Märkte abgehandelt. Bei der APT wird diese Maxime nicht notwendigerweise als erfüllt angesehen. Daher ist darauf zu achten, wann diese Maxime erfüllt ist und wann nicht.

---

<sup>1</sup>Der Begriff „paradigmatisch“ kann hier im Kontext von Kuhns Wissenschaftsphilosophie ([16] und Folgewerke) verstanden werden.