

第四节 马柯威茨模型与投资组合 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E7_AC_AC_E5_9B_9B_E8_8A_82_E3_c33_41036.htm

提要：马柯威茨模型及资本资产定价模型（CAPM）传统的证券投资组合理论更为注重定性分析，50年代，马柯威茨通过研究预期收益率和投资组合方差创建了均值方差模型给投资组合理论带来了重要的突破，其学生夏普等人在60年代提出了著名的资本资产定价模型（CAPM）。投资者的无差异曲线 无差异曲线与有效边界的切点 资本资产定价模型 证券市场线 主要内容：马柯威茨均值方差理论和CAPM理论的假设前提 1、投资者以期望收益率来衡量实际收益率的总体水平，以收益率的方差（标准差）来衡量收益率的不确定性（风险），因而投资者在决策中只关心投资的期望收益率和方差。 2、投资者是不足的和厌恶风险的，即投资者总是希望期望收益率越高越好，而方差越小越好 3、资本市场没有摩擦，不考虑交易成本和征税，假定市场资金自由流动，在借贷和卖空上没有限制。

投资者的无差异曲线 马柯威茨在几个假设的前提下得出了投资者总是在有效边界上选择其证券组合，但是不同的投资者会在有效边界上选择不同的投资组合。这样我们就要研究投资者偏好并在此基础上得出不同投资偏好的最优证券组合模型。风险偏好可以通过满足程度无差异曲线来衡量。所谓无差异曲线，是给投资者带来相同满足程度的收益率和风险组合形成的轨迹。如图：A只关心收益而不考虑风险，C只关心风险而不考虑收益，这两种体现了偏好的极端。具有显示意义的是B和D，B相对更偏好于收益，爱好冒险；D比较保守

，厌恶冒险。无差异曲线也说明除非从风险中获得报酬，否则投资者不会增加风险的理性投资，同时，增加一单位的边际收益投资者愿意承受的边际风险越来越小，体现了边际效用递减的规律。最优证券组合 我们可以结合无差异曲线和投资组合的有效边界分析出，投资者的最佳组合为无差异曲线与有效边界的切点。图中的M点为最佳组合点，此点在有效边界上，同时又给投资者带来最大的满足程度。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

www.100test.com