

第一章证券投资分析概述第六节、有效市场假设理论 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_E4_B8_80_E7_AB_A0_E8_c33_41855.htm 有效市场假设理论的提出，时间是20世纪60年代，美国芝加哥大学财务学家尤金法默提出了著名的有效市场假设理论。有效市场假说的主要内容是，在一个充满信息交流和信息竞争的社会里，一个特定的信息能够在证券市场上迅即被投资者知晓，随后，股票市场的竞争将会驱使证券价格充分且及时反映该组信息，从而使得投资者根据该组信息所进行的交易不存在非正常报酬，而只能赚取风险调整的平均市场报酬率。只要市场充分反映了现有的全部信息，市场价格代表着证券的真实价值，这样的市场就称为有效市场。(一)有效市场的分类 有效市场的分类包括三种类型：弱式有效市场、半强式有效市场和强式有效市场。其划分依据是依证券价格对图1.1所示三类不同资料的反映程度。弱式有效市场是指证券价格被假设完全反映包括它本身在内的过去历史的证券价格资料；半强式有效市场指所有公开的可用信息假定都被反映在证券价格中，不仅包括证券价格序列信息，还包括公司财务报告信息、经济状况的通告资料和其他公开可用的有关公司价值的信息，公布的宏观经济形势和政策方面的信息；强式有效市场指所有相关信息(包括内部信息和公开信息)都在证券价格中反映出来。要掌握划分有效市场类型的三类资料：第1类资料包括有关公司、行业、国内及世界经济的所有公开可用的资料，也包括个人、群体所能得到的所有私人的、内部的资料；第2类资料是第1类资料中已公布的公开可用的资料；第3类资料

是第 类资料中对历史证券市场价格进行分析得到的资料。这三类资料是一种包含关系，如图1.1所示。有效市场得以成立必要具备以下四个条件：(1)信息公开的有效性，即有关每一个证券的全部信息都能够充分、真实、及时地在市场得到公开；(2)信息从公开到被接收的有效性，即上述被公开的信息能够充分、准确、及时地被关注该证券的投资者所获得；(3)信息接收者对所获得信息作出判断的有效性，即每一个关注该证券的投资者都能够根据所得到的信息作出一致的、合理的、及时的价值判断；(4)信息的接收者依照其判断实施投资的有效性，即每一个关注该证券的投资者能够根据其判断，作出准确、及时的行动。因此，根据某一证券市场是否能满足这四个条件，我们可以区分三个不同层次。(1)在强式有效市场上，有关证券的任何信息一经产生，就得以及时公开，一经公开就能得到及时处理，一经处理，就能在市场上得到反馈。也就是说，信息的产生、公开、处理和反馈几乎是同时的。有关信息的公开是真实的，信息的处理是正确的，反馈也是准确的。(2)在半强式有效市场上，一方面，关于证券的信息在其产生到被公开的过程中受到了某种程度的损害，也就是说信息公开的有效性受到破坏。即证券的发行者由于种种原因没有将所有有关发行证券的信息完全、真实、及时地公开，因此，发行者和投资者在信息的占有上处于不平等的地位。而且，由于各种原因，在发行者所公开的信息中，还可能有虚假的成分。强式和半强式有效市场的区别在于信息公开的有效性是否被破坏。(3)在弱式有效市场中，不仅信息从产生到被公开的有效性受到损害，而且投资者对信息进行价值判断的有效性也受到损害，即投资者不得解读全

部公开信息，但至少能够解读全部历史价格信息。弱式有效市场与强式、半强式有效市场的区别在于，在一个弱式有效市场上，除了信息的公开程度存在着差别之外，投资者对公开信息的理解和判断也存在着专业性和非专业性的区别。

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