



<a href="#">首页</a>	<a href="#">机构简介</a>	<a href="#">研究力量</a>	<a href="#">科研成果</a>	<a href="#">人才培养</a>	<a href="#">学术讲座</a>	<a href="#">理论热点</a>	<a href="#">新闻动态</a>
--------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

行为金融学的发展与探索

姜波克等

2004-10-20

[摘要] 本文通过对行为金融相关文献的回顾,指出了当前研究的不足,并探索了行为金融理论的发展需要解决的难题及未来研究的方向。同时,本文指出了行为金融理论作为一门独立学科应具备的基本条件,为行为金融理论整合为一门学科提出了自己的意见。

[关键词] 行为金融 有效市场假说 展望理论 资产定价模型

20世纪50年代,冯·纽曼和摩根斯坦(Von Neumann-Morgenstern)在公理化假设的基础上建立了不确定条件下对理性人(rational actor)选择进行分析的框架,即期望效用函数理论。阿罗和德布鲁(Arrow-Debreu)后来发展并完善了一般均衡理论,成为经济学分析的基础,从而建立了现代经济学统一的分析范式。这个范式也成为现代金融学分析理性人决策的基础。1952年马克威茨(Markowitz)发表了著名的论文“portfolio selection”,建立了现代资产组合理论,标志着现代金融学的诞生。此后莫迪戈里安尼和米勒(Modigliani Miller)建立了MM定理,开创了公司金融学,成为现代金融学的一个重要分支。20世纪60年代夏普和林特纳等(SharpeLintner)建立并扩展了资本资产定价模型(CAPM)。20世纪70年代罗斯(Ross)基于无套利原理建立了更具一般性的套利定价理论(APT)。20世纪70年代法马(Fama)对有效市场假说(EMH)进行了正式表述,布莱克、斯科尔斯和莫顿(Black-Scholes-Merton)建立了期权定价模型(OPM),至此,现代金融学已经成为一门逻辑严密的具有统一分析框架的学科。

但是,20世纪80年代对金融市场的大量实证研究发现了许多现代金融学无法解释的异象(anomalies),为了解释这些异象,一些金融学家将认知心理学的研究成果应用于对投资者的行为分析,至90年代这个领域涌现了大量高质量的理论和实证文献,形成最具活力的行为金融学派。1999年克拉克奖得主马修(Matthew Rabin)和2002年诺贝尔奖得主丹尼尔·卡尼曼(Daniel Kahneman)和弗农·史密斯(Vernon-Smith),都是这个领域的代表人物,为这个领域的基础理论做出了重要贡献。将这些奖项授予这个领域的专家也说明了主流经济学对这个蓬勃发展的领域的肯定,更促进了这个学科的进一步发展。国外将这一领域称之为behavioral finance,国内大多数的文献和专著将其称为“行为金融学”。我们认为:作为蓬勃发展的新兴领域,行为金融学依然存在很多缺陷;要在现代金融学领域中形成一门独立的学科,未来必须在以下几个主要方面进行理论创新和探索。

.....

[全文下载](#)

[返回](#)

jryjy@fudan.edu.cn Tel: 86-21-65643821 Fax: 86-21-65112913

中国 上海市邯郸路220号 邮编: 200433

Copyright(©) 2002 复旦大学金融研究院版权所有