



投资中的风险与回报

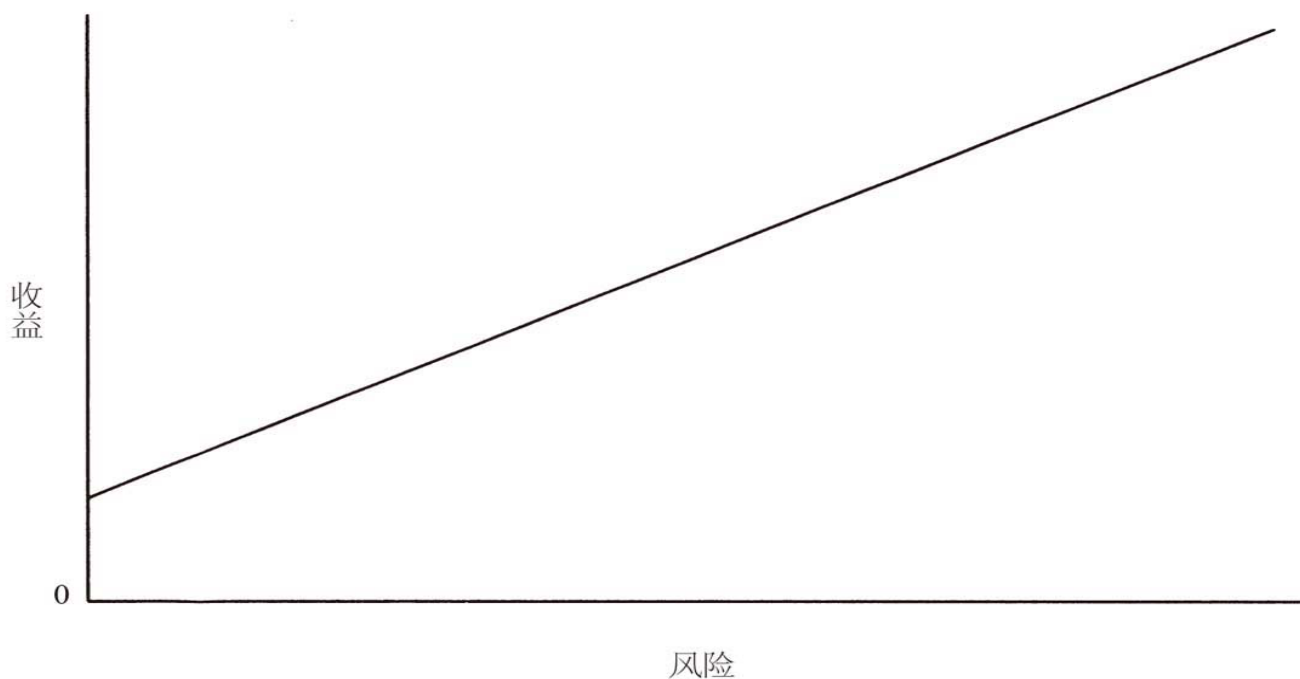
联系人 吴晨曦
电子邮箱 wu.chenxi@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

一、风险与回报的一般关系

当今投资理论和实践所依据的最基本假设是关于风险规避的普遍性。假设人们不喜欢风险，喜欢安全。因此，如果投资者要承担风险，就必须诱导他们这样做，而激励的形式是更高的预期收益。那么简而言之，市场必须设定价格，使投资者期望风险较高的投资能带来较高的回报。

下图很好的描述了感知风险和感知回报潜力之间存在假设的相关性。

图表 1 风险与回报



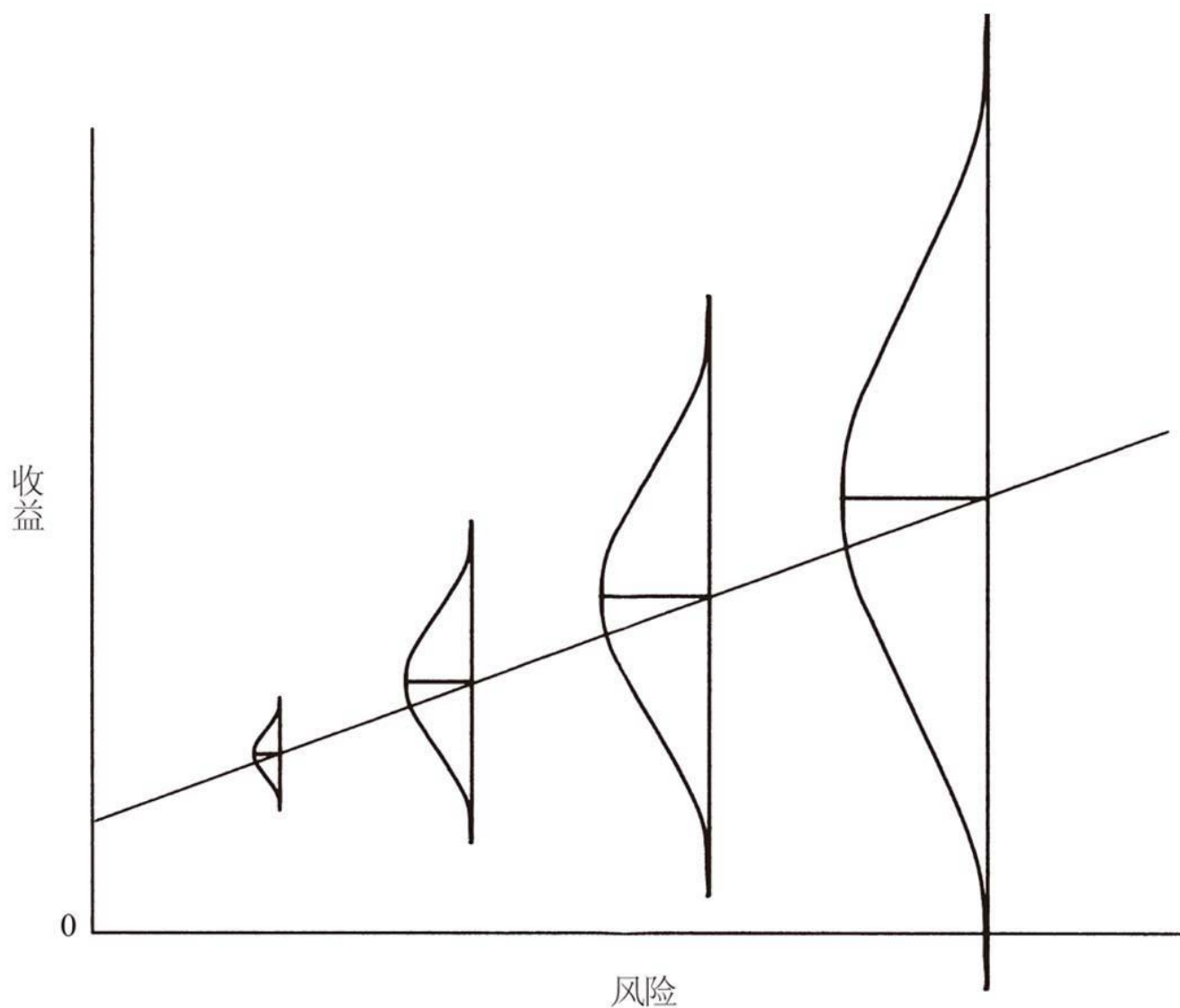
资料来源：Howard Marks

如图所示，在无风险资产上可以获得一个低收益，从此，预期收益将随着预期风险而上升。我们总是听说“高风险投资者获得更高的收益”和“如果你想赚更多的钱，就要承担更多的风险。”

这种看似有道理的观点充斥这矛盾——如果高风险投资者能够理所当然地获得更高的收益，他们就不是高风险者。

还有另外一种更好的方式来描述这种关系：“似乎更高风险的投资看起来应当提供更高的回报，否则人们不会这么做。”这很有道理。如果市场是理性的，看起来高风险的资产的价格应该设置的足够低以弥补现在持有的风险。但是注意“看起来”这个词——这是投资者关于未来回报的看法，而不是事实。风险性的投资是根据定义远离他们承诺提供的高回报的确定性。下图更准确地描述了现实。

图表 2 风险与回报

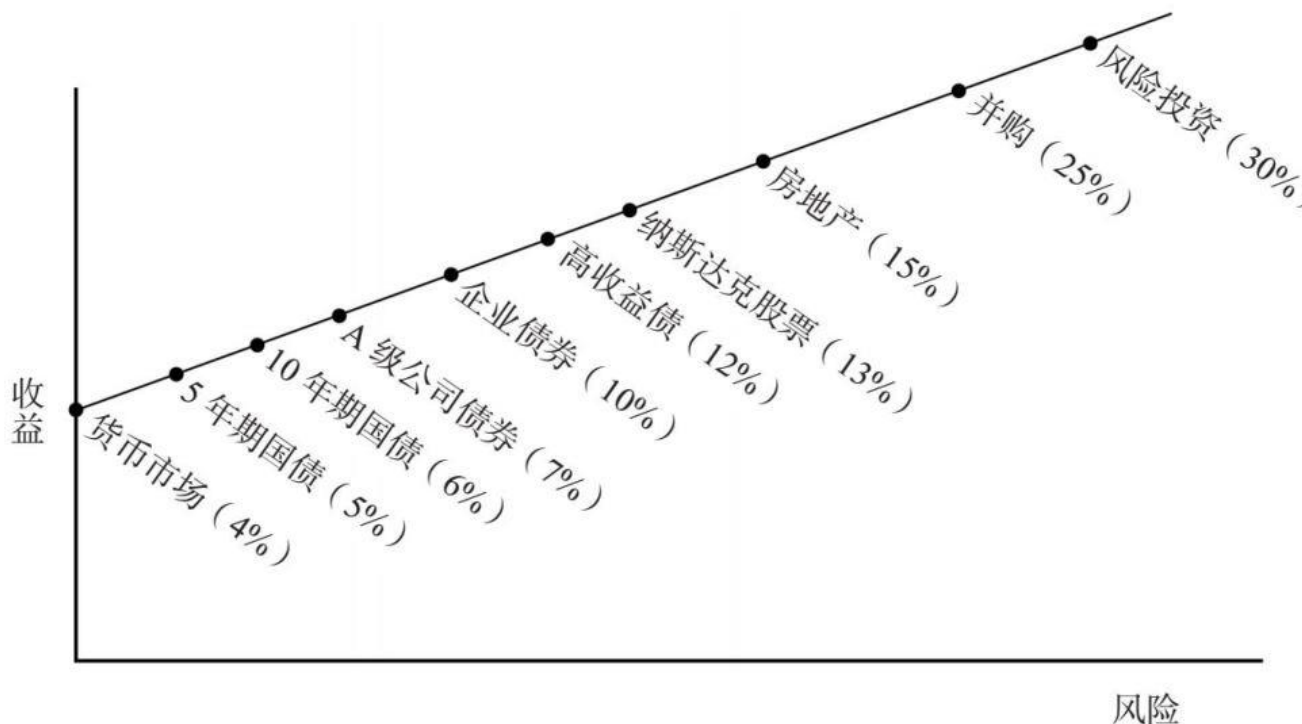


资料来源：Howard Marks

更高风险的投资是投资者对最终结果更不确定，并且与那些追求更安全的投资相比，要面临更坏结果的可能性，而且甚至亏损的投资项目。也就是说，随着风险的增加，预期回报在增加，但是可能出现的结果范围也在变大，坏的结果将会更糟糕。

二、风险与回报在系列资产的体现

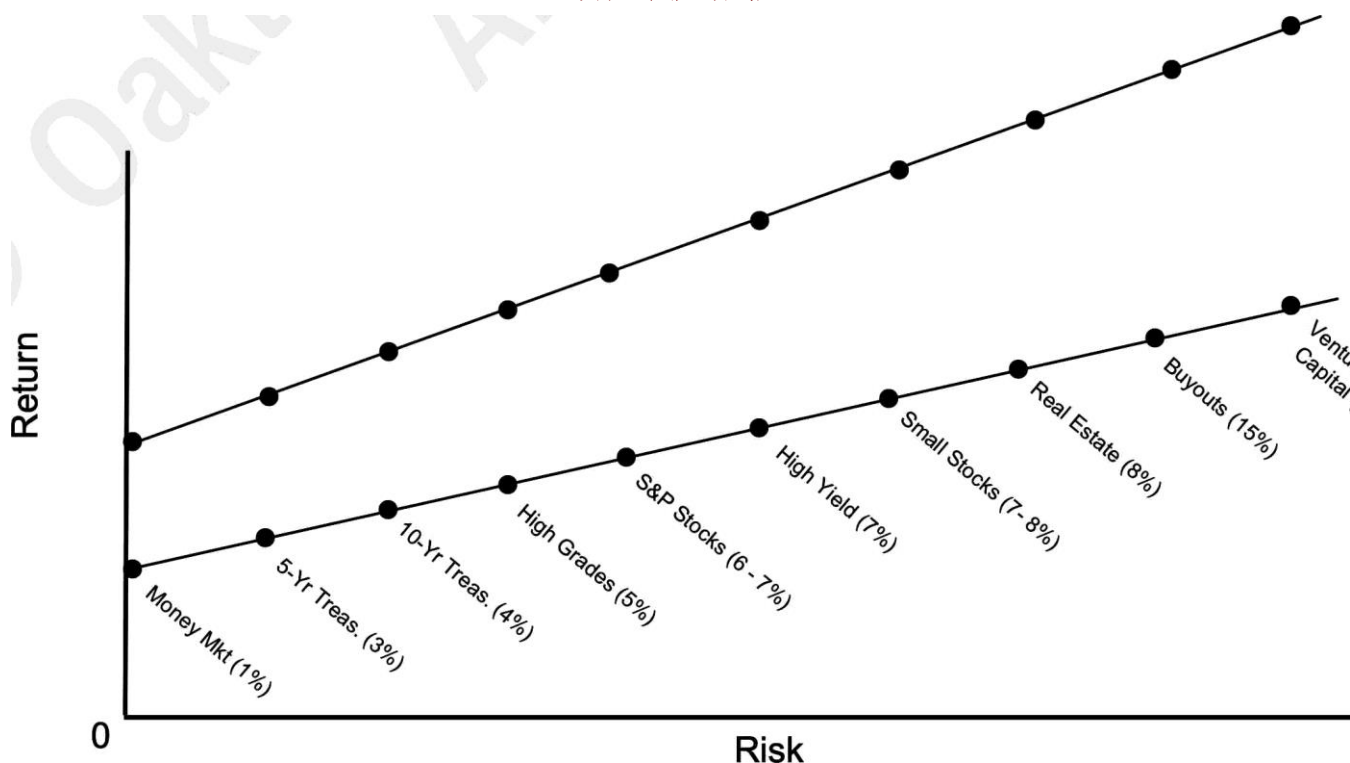
图表 3 风险与回报



资料来源：Howard Marks

不同资产之间的横向关系，构成了上图所示的资本市场线。更高风险的投资伴随着更高预期同时结果也更不确定的回报。这里需要注意的是，股票的预期收益率计算与债券并不相同，因为股票的预期收益是推测的。

图表 4 风险与回报



资料来源：Howard Marks

同时，不同资产在不同时间，承担的风险也不同。于是，资本市场线还会如上图所示变化——变得更陡峭，或是更平坦。

也就是说，当投资人坚持足够高风险溢价的意愿下降，资本市场线的斜率将变小，更加平坦。反之亦然。

三、双重风险与双重回报

投资者永恒的面对双重风险：

1. 买入资产导致亏钱的风险
2. 没有买入资产导致错失机会的风险

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26206

