

证券投资基金知识：第十四章债券投资组合管理证券从业资格考试 PDF 转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/587/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_8A_95_E8_c33_587564.htm

第一节 债券收益率及

收益率曲线 一、债券收益率的衡量（一）单一债券收益率的

衡量单一债券收益率按照投资者分析方法的不同可以有多种

计算方法，中国人民银行为促进债券市场发展，明确规定了

几种收益率的计算方法。（P283-285，请同学们自己学习）

（二）债券投资组合收益率的衡量一般采用两种常规的方法

来计算投资组合的收益率，即加权平均投资组合收益率和投

资组合内部收益率。二、影响收益率的因素（一）基础利率

基础利率是投资者所要求的最低利率，一般使用无风险的国

债收益率作为基础利率的代表。（二）风险溢价 1、发行人

种类 2、发行人的信用度 3、提前赎回等其他条款 4、税收负

担 5、债券的预期流动性 6、到期期限 三、收益率曲线将不同

期限债券的到期收益率按偿还期限连接成一条曲线，即是债

券收益率曲线，它反映了债券偿还期限与收益的关系。对于

收益率曲线不同形状的解释产生了不同的期限结构理论，主

要包括预期理论、市场分割理论与优先置产理论。（一）预

期理论 预期理论假定对未来短期利率的预期可能影响远期利

率。根据是否承认还存在其他可能影响远期利率的因素，可

以预期理论划分为完全预期理论与有偏预期理论两类。有偏

预期理论中，最被广泛接受的是流动性偏好理论。（二）市

场分割理论与优先置产理论 市场分割理论认为：长、中、短

期债券被分割不同的市场上，各自有独立的市场均衡状态。

根据市场分割理论，利率期限结构和债券收益率曲线是由不

同市场的供求关系决定的。优先置产理论认为：债券市场不是分割的，投资者会考察整个市场并选择溢价最高的债券品种进行投资。

第二节 债券风险的测量

一、风险种类

- 1 利率风险
- 2 再投资风险
- 3 流动性风险
- 4 经营风险
- 5 购买力风险
- 6 汇率风险
- 7 赎回风险

二、测算债券价格波动性的方法

- 1、基点价格值：应计收益率每变化1个基点时所引起的债券价格的绝对变动额。
- 2、价格变动收益率值：价格变动前后的收益率差额。
- 3、久期：测量债券价格相对于收益率变动的敏感性指标。

三、流通性价值的衡量

在债券流通市场上，流通性较强的债券在收益率上往往有一定的折让，折让的幅度反映了债券流通性的价值。

第三节 积极债券组合管理

一、水平分析

水平分析是一种基于对未来利率预期的债券组合管理策略。在这种策略下，债券投资者基于其对未来利率水平的预期来调整债券资产组合，以使其保持对利率变动的敏感性。

二、债券互换

债券互换就是同时买入卖出具有相近特性的两个以上债券品种，从而获取收益级差的行为。

- 1 替代互换：指在债券出现暂时的市场定价偏差时，将一种债券替换成另一种完全可替代的债券，以期获取超额收益。
- 2 市场间利差互换：是指不同市场之间的债券互换。与替代互换相区别的是，市场间利差互换所涉及的债券是不同的。
- 3 税收激发互换：税收对债券投资收益具有明显影响。税差激发互换的目的在于通过债券互换来减少年度的应付税款。

三、应急免疫（一般了解）

四、骑乘收益率曲线（一般了解）

第四节 消极债券组合管理

- 1、消极的债券组合管理者通常把市场价格看作均衡交易价格，因此，他们并不试图寻找价值低估的品种，而只关注于债券组合的风险控制，通常使用两种消极管理策略：一种是

指数策略，目的是使所管理的资产组合尽量接近于某个债券市场指数的表现；另一种是免疫策略，目的是使管理的资产组合免于市场利率波动的风险。

2、投资者的选择

(1) 经过对市场的有效性进行研究，如果投资者认为市场效率较强时，可采取指数化的投资策略。

(2) 当投资者对未来的现金流量有着特殊的需求时，可采用免疫和现金流匹配策略。

(3) 当投资者认为市场效率较低时，而自身对未来现金流没有特殊的需求时，可以采取积极的投资策略。

编辑推荐：把证券站点加入收藏夹 更多试题请点击：[百考试题在线题库 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