

投资基金指导：证券投资基金考试考点解析(12)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\\_ti2020/645/2021\\_2022\\_\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_B5\\_84\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_c33\\_645511.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E6_8A_95_E8_B5_84_E5_9F_BA_E9_c33_645511.htm) 第十二章 资产配置管理

第一节 资产配置管理概述 一、资产配置的含义 资产配置是指根据投资需求将投资资金在不同资产类别之间进行分配，通常是将资产在低风险、低收益证券与高风险、高收益证券之间进行分配。投资一般分三个阶段：1. 规划阶段 2. 实施阶段 3. 优化管理 投资规划即资产配置，它是资产组合管理决策制定步骤中最重要的一环。 例题1：有效的资产配置

( ) 降低投资风险，提高投资收益。 A. 可以 B. 不能 C. 不确定 D. 以上皆不正确 答案：A 二、资产配置管理的原因与目标 资产配置是投资过程中最重要的环节之一，也是决定投资组合相对业绩的主要因素。资产配置的目标在于以资产类别的历史表现与投资者的风险偏好为基础，决定不同资产类别在投资组合中所占比重，从而降低投资风险，提高投资收益，消除投资者对收益所承担的不必要的额外风险。 三、资产配置的主要考虑因素 ( p255-256 ) 资产配置作为投资管理中的核心环节，其目标在于协调提高收益与降低风险之间的关系，这与投资者的特征和需求密切相关。 (一) 影响投资者风险承受能力和收益要求的各项因素 包括投资者的年龄或投资周期、资产负债状况、财务变动状况与趋势、财富净值和风险偏好等因素。对于个人投资者而言，个人的生命周期是影响资产配置的最主要因素。在最初的工作累积期，考虑到流动性需求和为个人长远发展目标进行积累的需要，投资应偏向风险高、收益高的产品；进入工作稳固期以后，收

入相应而言高于需求，可适当选择风险适中的产品以降低长期投资的风险；当进入退休以后，支出高于收入，对长远资金来源的需求也开始降低，可选择风险较低但收益稳定的产品，以确保个人累积的资产免受通货膨胀的负面影响。随着投资者年龄的日益增加，投资应该逐渐向节税产品倾斜。

（二）影响各类资产的风险收益状况以及相关关系的资本市场环境因素 一般只有专业投资者和机构投资者会受到监管的约束。在进行资产配置时必须充分考虑各种市场和监管因素的变化和影响。

（三）资产的流动性特征与投资者的流动性要求上匹配的问题 资产的流动性是指资产以公平价格售出的难易程度，它体现投资资产时间尺度和价格尺度之间的关系。投资者必须根据自己短时间内处理资产的可能性，建立投资中流动性资产的最低标准。

（四）投资期限 投资者在有不同到期日的资产（如债券等）之间进行选择时，需要考虑投资期限的安排问题。

（五）税收考虑 税收结果对投资决策意义重大，因为任何一个投资策略的业绩都是由其税后收益的多少来进行评价的。对面临高税率的个人投资者和机构投资者而言，他们更重视在整个资产配置中合理选择避税或缓税的投资产品。

例题2：判断正误：资产管理者进行资产配置时，不能脱离投资人的风险承受能力而无约束地进行。 答案：正确

#### 四、资产配置的基本步骤

（一）明确投资目标和限制因素

（二）明确资本市场的期望值 这一步骤包括利用历史数据与经济分析来决定投资者所考虑资产在相关持有期间的预期收益率，确定投资的指导性目标。

（三）明确资产组合中包括哪几类资产

（四）确定有效资产组合的边界

（五）寻找最佳的资产组合

#### 第二节 资产配置的基本方法 其中历史数据法和

情景综合分析法是贯穿资产配置过程的两种主要方法。一、历史数据法和情景综合分析法的主要特点（一）历史数据法历史数据法假定未来与过去相似，以长期历史数据为基础，根据过去的经历推测未来的资产类别收益。有关历史数据包括三类：资产的收益率、标准差衡量的风险水平以及不同类型资产之间的相关性等数据。（二）情景综合分析法与历史数据法相比，情景综合分析法在预测过程中的分析难度和预测的适当时间范围不同，也要求更高的预测技能，由此得到预测结果在一定程度上也更有价值。一般来说，情景分析法的预测期间在3-5年左右。百考试题论坛运用情景分析法进行预测的基本步骤包括：（1）分析目前与未来的经济环境，确认经济环境可能存在的状态范围。（2）预测在各种情景下，各类资产可能的收益与风险，各类资产之间的相关性。（3）确定各情景发生的概率。（4）以情景的发生概率为权重，通过加权平均的方法估计各类资产的收益与风险。二、两种方法在资产配置过程中的运用（一）确定投资者的风险承受能力一般而言，划分系统风险和非系统风险采用的是历史数据法。资产管理中最重要规则就是在投资者的风险承受能力范围内运作。采用历史数据分析方法，一般将投资者分为风险厌恶、风险中性和风险偏好三种类型，明确了风险和收益的正相关关系之后，资产管理必须进一步确定和量化风险。可采用的方法包括方差度量法、收益预期范围度量法和下跌概率法。方差度量法是最常见、最简便的风险度量方法。1. 历史数据法 2. 情景综合分析法（二）确定资产类别收益预期确定资产类别收益预期的主要方法包括历史数据法和情景综合分析法两类。1. 历史数据法 2. 情景综合分析法

来源：百考试题 三、构成最优投资组合 在考虑投资者的风险承受能力之后，资产管理人就可以确定能够带来最优风险与收益的投资组合。风险承受能力较高的投资者将选择较高风险的投资组合，风险承受能力较低的投资者将选择较低风险的投资组合。（一）确定不同资产投资之间的相关程度 1。历史数据法 2。情景综合分析法（二）确定不同资产投资之间的投资收益率相关程度（三）确定有效市场前沿 对于那些有负债的机构（如养老金计划）来说，在通过资产配置构建资产组合时应同时考虑负债，实现“资产与负债最优化”。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](http://www.100test.com)