

证券投资基金知识：第十五章基金绩效衡量证券从业资格考试 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\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_c33\\_645557.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_8A_95_E8_c33_645557.htm) 第一节 基金绩效衡量概述

一、基金绩效衡量的目的与意义 基金绩效衡量是对基金经理投资能力的衡量，其目的在于将具有超凡投资能力的优秀基金经理鉴别出来。基金绩效衡量对投资者、监管部门以及基金公司本身都重要的意义。

二、基金绩效衡量的困难性与需要考虑的因素 受到各种因素的影响，对基金经理的真实表现加以衡量并非易事。为了对基金绩效做出有效的衡量，

下列因素必须加以考虑：（一）基金的投资目标（二）基金的风险水平（三）比较基准（四）时期选择（五）基金组合的稳定性

三、绩效衡量问题的不同视角（一）内部衡量与外部衡量（二）实物衡量与理论衡量（三）短期衡量与长期衡量（四）事前衡量与事后衡量（五）微观衡量与宏观衡量（六）绝对衡量与相对衡量（七）基金衡量与公司衡量

第二节 基金净值收益率的计算（请同学们对计算公式进行仔细阅读）

一、简单（净值）收益率二、时间加权收益率三、算术平均收益率与几何平均收益率四、年（度）化收益率

第三节 基金绩效的收益率衡量一、分组比较法：根据资产配置的不同、风格的不同、投资区域的不同等，将具有可比性的相似基金放在一起进行业绩的相对比较，其结果常以排序、百分位、星号等形式给出。

二、基准比较法：通过给被评价的基金定义一个适当的基准组合，比较基金收益率与基准组合收益率的差异来对基金表现加以衡量的一种方法。

第四节 风险调整绩效衡量方法一、对基金收益率进行风险调整的必要性

二、对基金收益率进行风险调整的方法

险调整衡量指标的基本思路就是通过对收益加以风险调整，得到一个可以同时收益与风险加以考虑的综合指标，以期能够排除风险因素对绩效评价的不利影响。

## 二、三大经典风险调整收益衡量方法

### （一）特雷诺指数

- 1、特雷诺指数给出了基金份额系统风险的超额收益率。
- 2、特雷诺指数越大，基金的绩效表现越好。
- 3、特雷诺指数用的是系统风险而不是全部风险。
- 4、特雷诺指数的问题是难以衡量基金经理的风险分散程度。

### （二）夏普指数

- 1、夏普指数以标准差作为基金风险的度量，给出了基金份额标准差的超额收益率。
- 2、夏普指数越大，基金的绩效表现越好。
- 3、夏普指数调整的是全部风险。

### （三）詹森指数

- 1、詹森指数是在CAPM模型基础上发展出的一个风险调整差异衡量指标。
- 2、詹森指数是管理组合的实际收益率与具有相同风险水平的消极投资组合的期望收益率的差额。
- 3、詹森指数不等于零时，表示基金的绩效表现差强人意。

## 三种风险调整衡量方法的区别与联系

### （一）夏普指数与特雷诺指数

尽管衡量的都是单位风险的收益率，但二者对风险的计量不同。夏普指数考虑的是总风险（以标准差衡量），而特雷诺指数考虑的是市场风险（以值衡量）。

### （二）夏普指数与特雷诺指数在对基金绩效的排序结论上可能不一致。

两种衡量方法评价结果的不同是由分散水平的不同引起的。

### （三）特雷诺指数与詹森指数只对绩效的深度加以了考虑，而夏普指数则同时考虑了绩效的深度与广度。

深度是指基金经理所获得的超额回报的大小，而广度是指则组合的分散程度。

### （四）詹森指数要求用样本期内所有变量的样本数据进行回归计算。夏普指数与特雷诺指数只用整个时期全部变量的平均收益率。四、经典绩效衡量方

法存在的问题（一般了解）

## 五、风险调整收益衡量的其他方法

### （一）信息比率

### （二）M2测度二、业绩评估指数（一）詹森指数 （1969年，詹森）——以证券市场线为基准，指数值实际上就是证券组合的实际平均收益率与由证券市场线所给出的该证券组合的期望收益率之间的差。詹森指数就是证券组合所获得的高于市场的那部分风险溢价，风险由 $\beta$ 系数测定。（图形上）代表证券组合与证券市场线之间的落差。如果证券组合的詹森指数为正，则其位于证券市场线上方，绩效好；如果组合的詹森指数为负，则位于证券市场线下方，绩效不好。 （二）特雷诺指数 （1965年，特雷诺）——用获利机会来评价绩效，指数值由每单位风险获取的风险溢价来计算，风险仍然由 $\beta$ 系数来测定。（图形上）是连接证券组合与无风险证券的直线的斜率。当斜率大于证券市场线斜率（ $TP > TM$ ）时，组合绩效好于市场绩效，此时组合位于证券市场线上方；相反，斜率小于证券市场线斜率（ $TP < TM$ ）时，组合绩效不如市场绩效好，此时组合位于证券市场线下方。 （三）夏普指数 （1966年，夏普）——以资本市场线为基准，指数值等于证券组合的风险溢价除以标准差。 $Sp = (Rp - Rf) / \sigma_p$ （图形上）是连接证券组合与无风险资产的直线的斜率，与市场组合的夏普指数比较，高的夏普指数表明该管理者比市场经营得好，组合位于资本市场线上方；低的夏普指数表明经营得比市场差，组合则位于资本市场线下方；位于资本市场线上的组合的夏普指数与市场组合的夏普指数均相等，表明管理具有中等绩效。 第五节 择时能力衡量一、择时活动与基金绩效的正确衡量 基金经理的投资能力可以分为股票选择能力（简称“选股能力”）与市场选择能力

(简称“择时能力”)两个方面。选股能力指基金经理对个股的预测能力。择时能力指基金经理对市场整体走势的预测能力。

二、现金比例变化法：一种较为直观的、通过分析基金在不同市场环境下现金比例的变化情况来评价基金经理择时能力的一种方法。

三、成功概率法：根据对市场走势的预测而正确改变现金比例的百分比来对基金择时能力进行衡量的方法。

四、二次项法

五、双方法

### 第六节 绩效贡献分析

#### 一、资产配置选择能力与证券选择能力的衡量

1、基金在不同资产类别上的实际配置比例对正常比例的偏离，代表了基金经理在资产配置方面所进行的积极选择。因此，不同类别资产实际权重与正常比例之差乘以相应资产类别的市场指数收益率，就可以作为资产配置选择能力的一个衡量指标。

2、基金在不同类别资产上的实际收益率与相应类别资产指数收益率之差乘以基金在相应资产的实际权重，就可以作为证券选择能力的一个衡量指标。

#### 二、行业或部门选择能力的衡量

是指更细类资产的选择能力衡量。

(一般了解)

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](http://www.100test.com)