

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\\_ti2020/645/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E8_AF_81_)

[E5\\_88\\_B8\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_c33\\_645558.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_8A_95_E8_c33_645558.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

同的预期形成的。预期理论认为：利率期限结构和债券收益率曲线是由不同期限的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。

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