第一图书网, tushu007.com

<<有效资产管理>>

图书基本信息

书名：<<有效资产管理>>

13位ISBN编号：9787810980869

10位ISBN编号：7810980866

出版时间：2004-1

出版时间：上海财经大学出版社

作者：威廉·伯恩斯坦

页数：207

译者：李曜

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：http://www.tushu007.com

内容概要

随着我国证券市场规模的日益扩大，以基金投资为代表的蓝筹时代，渐行渐进，呼之欲出。
本套丛书涵盖了当今国际基金界的主流品种，涉及对冲基金，指数基金，养老基金，交易所交易基金等，包括债券，股票等各类资产投资组合，作为精心选的优秀著作，本套丛书不乏具有代表性的作品。
本书以翔实的历史数据分析，指出了投资者在投资中经常发生的认识误区，正是由于这些认识误区的存在，严重地影响了投资者的投资绩效。
在本书中，作者从资产风除和收益起，介绍了风险和收益联系的必然性，描述了最近数十年间，各种不同证券资产在西方资本市场发展历史上的风险和收益的情况，同时，伯恩斯坦还详细介绍了从单个资产的风险收益到不同资产组合的构建，以及如何根据市场价格变化进行再平衡。
其中还介绍了对冲操作，国际资产组合和外汇风险防范等问题，这些内容极具操作性和实践价值。

<<有效资产管理>>

书籍目录

第一章　投资一般问题第二章　风险和收益单个资产类别每个人的子孙都应富有在1970-1998年间的资产种类小结注释第三章　多样化资产组合的市场表现弗雷德叔叔使你获得另外一个机会简单资产组合的业绩模型两种以上不完全相关资产组合的模型小结注释第四章　真实世界资产组合的业绩表现研究复杂的资产组合的业绩表现；收益一风险点阵图对弗雷德叔叔的又一次访问小公司股票和大公司股票有效边界专家小结注释第五章　最佳资产配置计算最佳资产配置更多的坏消息用小公司股票进行国际化分散进行资产配置：三步骤方法小结注释第六章　市场有效性从a人到猿人为什么基金经理的业绩如此差一个案例分析；一月效应指数化解决方案生存者偏差你是否支付税收投资时事通讯和市场先生打交道并非随机漫步自相关的全部意义阴阳小结注释第七章　其他附属话题第八章　实施你的资产配置策略第九章　投资参考资料来源附录A　让自己成为资产组合分析师附录B　各类资产之间的相关系数名词表

章节摘录

假设你为富有但古怪的弗雷德(Fred)叔叔工作。
他是一个负责的、友善的雇主，在你为他工作一些年后，他决定让你参加公司的养老金计划。
你现在30岁，将再为你叔叔工作35年，即在你65岁时退休。
每年他将缴款5 000美元到你的退休账户中。
但是，在你受雇期间，你必须事先选择以下两种投资工具的一种：　　选择一：年利率为3%的银行存单。
　　选择二：一个非常古怪的选择。
每年年末，弗雷德叔叔抛硬币。
如是正面，则当年你获得30%的投资收益；如是背面，则当年减去(损失)10%。
这个选择将被称为“弗雷德叔叔的硬币之抛”。
　　第一种选择使你每年获得固定的收益，事实上也决定了35年后你获得的绝对固定的一笔总金额。
可能你很熟练于财务计算，几秒钟后你就能算出这种选择最终将获得302 310美元，这笔钱用来度过你的金色晚年。
不过，你认识到通货膨胀可能减少这笔巨大财富的未来价值。
事实上，如果未来通货膨胀率也是3%，那么这笔财富仅相当于现有购买力的107 436美元。
　　第二种选择一开始就让人迷惑。
想到每年辛辛苦苦挣来的退休金，仅仅由于抛硬币就损失10%，太难以让人承受了。
如果你一直输，那会怎样?如果35年你获得的都是背面，就会只剩下微薄的退休金了。
另一方面，如果35年你获得的都是正面，你会让你可怜的弗雷德叔叔破产，他将欠你1．62亿美元!
　让我们再仔细看一下第二种选择。
在一个足够长的时间段中，你正好获得一半正面，一半背面。
如果正面和背面交替出现，那么在每个两年的时间段中，你的收益率是：　　1.3X0．9＝1.17　　第一年30%的收益率表示为乘以1.3，接着10%的损失表示为乘以0，9，在两年时间段的开始的每1美元，两年后得到1．17美元。
　　然后用计算器算出两年末的17%的收益率等同于每年8．17%的收益率。
这明显优于第一种选择——每年3%的收益率。
当然，你可能有一系列的坏运气，得到的背面超过一半。
但是在计算器上反复试验后，你会发现只有当你获得1．2个正面和23个背面时，才会比第一种选择表现更差，而这种可能性是很低的。
你去拜访你大学时的统计学教授，他会斥责你忘了本可以很方便地计算出任何抛硬币组合的概率的所谓二项分布函数。
你的一脸茫然引起了他的一声叹息，他走向计算机，启动了一个电子表格程序，几下键盘敲击之后，递给你一张图(如图1．1所示)。
抛硬币不到13次正面，并且落后于第一种选择的概率是多少?不到5%。
实际上这有点过于简化了。
抛硬币结果的次序很重要。
如果抛出来连续16个正面和接着连续19个背面，最终你会落后于第一种选择。
但如果抛出来连续27个背面和接着连续8个正面，最终你会超过第一种选择。
但是，这都是极端不可能的情况，前述的计算和图1．1才是准确的对你有利的一种可能。
　　5.4.4　圣母组合　　现在让我们来看资产配置过程如何运作的几个例子。
假设你是一个大胆的投资者，对本章前面提出的三个问题的回答如下：　　(1)复杂程度：中等(第二层次的组合，加上贵金属股票)。
　　(2)传统性：低。
你决定你可以承受大量的跟踪误差，如果你的组合在10年以内落后于标准普尔500指数，你根本不在乎，只要组合的长期收益率是合理的即可。

(3)风险承受能力：高。
对于组合中的重大损失，你有能力承受，不退缩。
下面就是这样一种资产组合： ● 10%标准普尔500指数 ● 10%美国小公司股票 ● 10%房地产投资信托基金 ● 10%国际大市值公司股票 ● 10%国际小市值公司股票 ● 10%新兴市场股票 ● 10%贵金属股票 ● 30%美国短期债券 这个组合多少有点在本国和外国、大公司和小公司之间平均分配的味道。
从这个方面看，该组合是相当反传统的，它的收益率在许多年里将和标准普尔500指数非常不同，包括高于指数和低于指数的表现。
但另一方面，组合的长期收益率将非常高。
我们持有了相当数量的债券，因为股息贴现模型告诉我们未来股票的收益率将不会比债券的收益率高许多。
这个组合并不是对所有人都适合，除了那些意志极为坚强和极为独立思考的人。
5．4．5 间隔组合 让我们略微不同地回答基本的资产组合问题： (1)复杂性：高。
我们不在乎持有超过一打的资产类别。
(2)传统性：高。
我们需要适度的分散化和收益率，但是我们想将跟踪误差维持在最低水平。
(3)风险承受能力：低。
在任何一年我们都不希望损失超过净财产的6%。
下面是空间基金顾问公司(DFAs)的“适度平衡”战略组合，风险程度为中下程度。
这个40／60的股票／债券组合可以从空间基金顾问公司获得，我们将在第八章中继续讨论这个组合：
● 8%美国大市值成长型股票 ● 8%美国大市值价值型股票 ● 4%美国小市值成长型股票 ● 4%美国小市值价值型股票 ● 4%房地产投资信托墓金 ● 4%国际大市值价值型股票 ● 2%国际小市值成长型股票 ● 2%国际小市值价值型股票 ● 1．2%新兴市场大市值成长型股票 ● 1．2%新兴市场大市值价值型股票 ● 1．6%新兴市场小市值成长型股票 ● 15%一年期公司债券 ● 15%二年期全球债券 ● 15%五年期美国政府债券 ● 15%五年期全球债券 首先，这个组合的复杂性几乎将满足所有人，除了极为苛求的资产组合迷，这些资产组合迷要求至少15种资产种类。
其次，它是相当传统的，在本国/外国之间的分配比例是28／12，在大市值股票上投资远重于小市值股票。
这个组合提供了相当的安全性和分散性，但它的收益率变动幅度也很少超过一个国内40/60的标准普尔500指数／国库券组合的收益率的上下6%。
现在你对资产配置过程已经有了一个了解。
首先，确定你准备拥有多少种不同股票和债券种类，增加资产种类的数目将提高组合的分散化，但是也将增加你的工作负担，并且增加跟踪误差。
间隔组合处理这个问题是通过在股票部分中加重对大公司股票和本国公司股票的投资来解决的。
其次，决定你能承受多大的跟踪误差。
如果你不能承受很大的跟踪误差，那么就维持较低的外国股票和小市值股票的比例。
最后，根据你能承受的风险大小调整你的股票和债券之间的相对比例，对最激进的投资者来说，股票的最大比例是75%，而对最不激进的投资者来说，股票的最低比例是25%。
到目前为止，我们对组合分析的过程都是相当学术化的——我们还没有接触到真实的投资。
在第六章和第七章中我们将考察真实市场如何运作的细节，在第八章中我们将探索执行我们的资产配置方案的全过程。
现在，最终我们可以考察单个的投资工具了。
在本书的以前版本中，魁于具体的个别基金选择，我采取了一个更为折衷的态度。
但是近来事情的发展，使得单个基金选择变得简单多了。
因为从基金领域的领导者——先锋公司和空间基金顾问公司(DFA)那里可以获得广泛多样的指数化投资工具。

在投资基金产业中，先锋基金集团的结构是独一无二的。
该集团是完全由它管理的各个基金所拥有，也就是由基金的股东拥有。
换句话说，整个基金集团的利润被重新分配回基金，也就是分配给投资者。
而几乎所有其他基金的管理者是由它们的公司股东所拥有的，或者说被私人所拥有：基金管理的利润绝大部分不会回流给基金的股东(即基金投资者)。
这是一个至关重要的区别。
绝大部分基金管理公司通过向它们的基金股东们征收(一些人用“撇油”这个词)高额管理费而获得收益。
“费用比率”是投资基金投资的核心，一只基金的费用是由会计费用、股东服务费用和投资管理费用所构成的，这些费用将从基金的实际投资收益中扣除。
美国股票基金的平均费用比例是1.32%，外国基金的平均费用比例接近于2%。
而且就如我们在第六章中所见的，费用比例仅仅是一个开始，还有交易佣金、买卖价差和市场影响成本，这些将进一步降低你的投资收益。
当然，先锋基金也一样会发生这些成本，但是由于指数基金的低换手率，这些费用比传统的积极管理基金要低得多。
以下是我推荐的几种先锋股票基金：　8.3.1　先锋500指数基金　该基金是所有指数基金的起源，它跟踪的是标准普尔500指数。
在明年的某一个时刻，它几乎肯定可以成为世界上最大的投资基金。
对于长期投资者特别是避税账户的投资者来说，它是一个好选择。
但是对应税投资者来说，该基金确实有一些小缺点。
因为标准普尔公司定期从指数中增加和去除股票，因此基金就要相应地调整它的投资组合，这样就产生了收益分配，因此产生了应缴税收。
因此，我将为应税投资者推荐下面两种基金以供选择——先锋全部股票市场指数基金和先锋税收管理的成长和收入基金。
……

媒体关注与评论

译者序　　威廉·伯恩斯坦的这本《有效资产管理》的思想源自于“价值投资”的鼻祖格雷厄姆在20世纪30年代的一本名著《投资智者》(也有人译为《聪明的投资者》)。
本书的第一个显著特征是坚持价值投资理念，阐述了价值投资理念指导下的资产配置全过程。
对于国内资本市场中目前兴起的“价值投资”具有现实的指导意义。
伯恩斯坦相信市场走势确实是随机漫步的，在各个方面都是不可预测的。
股票选择和市场择机都是不可能的。
他用大量西方投资界的历史数据来证明，基金经理们并没有显示出一致的和连续的股票挑选技术。
没有人能够对市场进行择机。
投资股票最理性的方法就是进行合理的资产配置。
伯恩斯坦认为，资产配置(Asset Allocation)是惟一能够由投资者决定并最终影响投资结果的因素。
在书中，伯恩斯坦从资产的风险和收益娓娓谈起，介绍风险和收益必然是相互联系、不可分割的。
描述了各种不同证券资产(美国短期国债、美国中长期国债、美国大公司股票、美国小公司股票、美国房地产投资信托基金、欧洲股票、太平洋沿岸国家股票、日本股票、国际小公司股票等)在西方资本市场发展历史上的风险和收益情况。
这些数据历时数十年，并延续到20世纪末。
伯恩斯坦说“无视历史的人注定要重复历史”，那些不熟悉历史的投资者将是失败的投资者。
伯恩斯坦以自己对历史数据的分析强调了一些普通投资者在投资中经常发生的认识误区，由于这些认识误区的存在，严重地影响了投资者的投资绩效。
伯恩斯坦在书中总结了以下几点极为重要的投资经验：　　1．资产组合的表现和其构成成分不同。
一个安全的资产组合并不必须去除一些风险很大的资产，过度依赖安全的资产实际上会增加组合的风险。
2．对于一个给定程度的风险来说，有一个将产生最高收益率的资产组合。
这个组合位于各种资产组合的有效边界上。
但困难的是，某一时刻的有效边界的位置只有在事后才能发现。
因此，投资者的目标不是去寻找有效边界，因为这是做不到的。
3．聪明的资产组合投资者的目标是，发现一个能够在各种情况下都相当接近标尺指数(Benchmark)绩效的资产组合。
这个组合一般是由各种不同资产类别如国内股票、国外股票、大公司股票、小公司股票、国内债券、国外债券等构成。
4．投资者应着重关注资产组合的业绩表现，而不是关注组合构成成分的业绩表现。
组合中的小部分构成成分证券发生了严重损失，但给整个组合带来的损失是很小的。
5．注意再平衡(Rebalancing)带来的收益。
从长期看，再平衡将给有耐心的投资者以良好的回报。
6．要关注资产的相对价值。
对资产的市场价值时刻留心，仅仅当市场对资产的价值评估发生变化的时候，才改变目标资产组合的配置。
某类资产组合比例的增加或减少，是与该资产的价格变化方向相反的。
7．好公司一般是坏股票，而坏公司通常是好股票。
在选择股票以及投资基金的时候，采用“价值投资”方法比较好，具体的价值评估指标以市净率P／B值为最佳。
以上的这些观点，坦陈了伯恩斯坦对价值投资方法极为尊崇的态度。
他认为在确定了初始的资产配置构成成分及比例后，采用所谓的“恒定比例混合法”对组合进行及时再平衡，就可以超越绝大多数积极管理的基金。
……

编辑推荐

随着我国证券市场规模的日益扩大，以基金投资为代表的蓝筹时代，渐行渐进，呼之欲出。
本套丛书涵盖了当今国际基金界的主流品种，涉及对冲基金，指数基金，养老基金，交易所交易基金等，包括债券，股票等各类资产投资组合，作为精心选的优秀著作，本套丛书不乏具有代表性的作品。

第一图书网, tushu007.com

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:http://www.tushu007.com