

2013 年银行从业资格考试《个人理财》第二章知识精讲

第二章个人理财基础

第一节生命周期与个人理财规划

一、生命周期理论

(一)生命周期概念

生命周期理论是 F·莫迪利亚尼与宾夕法尼亚大学的 R·布伦博格、A·安多共同创建的。生命周期理论对消费者的消费行为提供了全新的解释,该理论指出,个人是在相当长的时间内计划他的消费和储蓄行为的,在整个生命周期内实现消费的最佳配置。也就是说,一个人将综合考虑其即期收入、未来收入,以及可预期的开支、工作时间、退休时间等诸因素来决定目前的消费和储蓄,以使其消费水平在一生内保持相对平衡的水平,而不至于出现消费水平的大幅波动。

(二)家庭生命周期在金融理财方面的运用

1. 金融理财师可以帮助客户根据其家庭生命周期计划选择适合客户的保险、信托、信贷理财套餐。
2. 金融理财师可以帮助客户根据其家庭生命周期的流动性、收益性和获利性需求给予资产配置建议。

二、个人理财规划

(一)个人理财规划的范畴

个人理财规划是根据每个人不同生命周期的特点(通常以 15 岁为出发点),针对从学业、职业的选择到家庭、居住、退休所需要的财务状况,综合使用银行产品、证券、保险产品等金融工具,来进行理财活动和财务安排。

(二)个人生命周期各阶段的理财活动

1. 探索期

每个人未来的财务状况并不只是从步入社会开始第一份工作、领取第一份收入开始,而应从学生时代尤其是步入大学时就应开始准备。

2. 建立期

单身创业时代,是个人财务的建立与形成期,这一时期有很多沉重的理财任务,必须加强现金流管理,多储蓄,科学合理地安排各项日常收支,适当节约资金进行高风险的金融投资。如股票、基金、外汇、期货投资,一方面积累投资经验,另一方面利用年轻人风险承受能力较强的特征博取较高的投资回报。

3. 稳定期

成家立业之后，面临着未来的子女教育、父母赡养、自己退休三大人生重任，这时的理财任务是尽可能地储备资产、积累财富、未雨绸缪。这一时期要做好投资规划与家庭现金流规划，以防范疾病、意外、失业等风险。这一时期的保险保障规划也十分重要，可考虑定期定额基金投资等方式，利用投资的复利效应和长期投资的时间价值为未来积累财富。

4. 维持期

个人开始面临财务的三大考验，分别是为子女准备的教育费用、为父母准备的赡养费用，以及为自己退休准备的养老费用，同时在这一阶段还需要彻底还清各种中长期债务。因此，这一阶段是个人和家庭进行财务规划的关键期，既要通过提高劳动收入，积累尽可能多的财富，更要善用投资工具创造更多财富；既要努力偿清各种中长期债务，又要为未来储备财产。这一时期，财务投资尤其是中高风险的组合投资成为主要手段。

5. 高峰期

个人的主要理财任务是妥善管理好积累的财富，积极调整投资组合，降低投资风险，以保守稳健型投资为主，配以适当比例的进取型投资，多配置基金、债券、储蓄、结构性理财产品，以稳健的方式使资产得以保值增值。

6. 退休期

这一时期的主要理财任务就是稳健投资保住财产，合理支出资蓄的财富以保障退休期间的正常支出。因此，这一时期的投资以安全为主要目标，保本基本目标，投资组合应以固定收益投资工具为主，如各种债券、债券型基金、货币基金、储蓄等，因为债券本身具有还本付息的特征，风险小、收益稳定，保本之外每年有固定的收益，而且一般债券收益率会高于通货膨胀率。

退休养老期的财务支出除了日常养老费用外，最大的一块就是医疗保健支出。同时，退休养老期的

一个重要任务是遗产规划以及与此相关联的税务规划。

三、家庭生命周期各阶段的理财活动

家庭的生命周期是指家庭形成期(建立家庭和生养子女)、家庭成长期(子女长大就学)、家庭成熟期(子女独立和事业发展到巅峰)和家庭衰老期(退休到终老而使家庭消灭)的整个过程。

(一) 家庭形成期

1. 家庭形成期的特征

这一阶段是从结婚到子女出生，此时，家庭成员随子女出生而增加，家庭负担逐渐加重。

2. 收入及支出

收入以双薪家庭为主，收入增加；支出也随家庭成员增多而上升。

3. 资产

此时可积累的资产有限，但因为年轻，可承受较高的投资风险。

4. 负债

组建家庭、子女出生、贷款买房等人生重大事件使得此时家庭通常要背负高额债务。

5. 保险安排

这一阶段需要提高寿险保额。

6. 核心资产配置

股票 70%、债券 10%、货币 20%。

7. 信贷运用

此时可以运用信用卡、小额信贷来解决现金流不足的问题。

(二) 家庭成长期

1. 家庭成长期的特征

这一时期是从子女出生到完成学业为止，家庭成员数固定。

2. 收入及支出

收入以双薪家庭为主，且随着工作经验的增长，收入增加；支出趋于稳定，但子女上大学后费用负担加重。

3. 资产

可积累的资产逐渐增加，但随着年龄的增长，需要开始控制投资风险。

4. 负债

若有房贷需要偿还，此时是交付房贷本息、降低负债余额的阶段。

5. 保险安排

此时最重要的保险安排是以子女教育年金储备高等教育学费。

6. 核心资产配置

股票 60%、债券 30%、货币 10%。

7. 信贷运用

此时运用较多的是房屋和汽车等分期付款。

(三) 家庭成熟期

1. 家庭成熟期的特征

这一阶段从子女完成学业到夫妻均退休为止，家庭成员数随子女独立而减少。

2. 收入及支出

夫妻事业发展和收入均达到巅峰，收入大幅增加；随家庭成员减少，支出可望降低，此时是准备退休金的黄金时期。

3. 资产

可积累的资产达到巅峰，此时要逐步降低投资风险，准备退休。

4. 负债

家庭应该在退休前把所有的负债还清。

5. 保险安排

此时是准备退休金的阶段，可以以养老保险或递延年金的方式来储备退休金。

6. 核心资产配置

股票 50%、债券 40%、货币 10%。

7. 信贷运用

- 此时应该将各项贷款及负债还清。

(四) 家庭衰老期

1. 家庭衰老期的特征

这一阶段从夫妻均退休到夫妻一方过世为止，家庭成员只有夫妻两人(也称为空巢期)。

2. 收入及支出

此时收入以理财收入或转移性收入为主，或以养老金及储蓄维持生计；支出中，主要是医疗费用大幅提高。

3. 资产

逐年变现资产来应付退休后生活费开销，投资应以固定收益工具为主。

4. 负债

此时应该无新增负债和贷款。

5. 保险安排

可以投保长期看护险。

6. 核心资产配置

股票 20%、债券 60%、货币 20%。

第二节理财价值观

一、理财价值观的含义

理财价值观就是客户对不同理财目标的优先顺序的主观评价。价值观因人而异，没有对错标准，[理财规划师](#)的责任不在于改变客户的价值观，而是让客户了解在不同价值观下的财务特征和理财方式。

客户在理财过程中会产生两种支出：义务性支出和选择性支出。义务性支出也称为强制性支出，是收入中必须优先满足的支出。义务性支出包括三项：第一，日常生活基本开销；第二，已有负债的本利摊还支出；第三，已有保险的续期保费支出。收入中除去义务性支出的部分就是选择性支出，选择性支出也称为任意性支出，不同价值观的客户由于对不同理财目标实现后带来的效用有不同的主观评价，因此，对任意性支出的顺序选择会有所不同。

二、四种典型的理财价值观

根据对义务性支出和选择性支出的不同态度，可以划分为后享受型、先享受型、购房型和以子女为中心型四种比较典型的理财价值观。

第三节客户的风险属性

一、影响客户投资风险承受能力的因素

(一) 年龄

一般而言，客户年龄越大，所能够承受的投资风险越低。

(二) 资金的投资期限

如果用于投资的一项资金可以长时间持续进行投资而无须考虑短时间内变现，那么这项投资可承受的风险能力就较强。相反，如果一项投资要准备随时变现，就要选择更安全、流动性更好的产品，那么这项投资可承受的风险能力就较弱。

(三) 理财目标的弹性

理财目标的弹性越大，可承受的风险也越高。若理财目标时间短且完全无弹性，则采取存款以保本保息是最佳选择。

(四) 投资者主观的风险偏好

投资者主观上可以承受本金损失风险的程度是因人而异的。个人的性格、阅历、胆识、意愿等主观因素所决定的个人态度，直接决定了一个人对不同风险程度的产品的选择与决策。

(五) 学历与知识水平

一般来说，掌握专业技能和拥有高学历的人，对风险的认识更清晰，管理风险的能力更强，往往能从事高风险的投资。

(六) 财富

绝对风险承受能力由一个人投入到风险资产的财富金额来衡量，而相对风险承受能力由一个人投入到风险投资的财富比例来衡量。

一般地，绝对风险承受能力随财富的增加而增加，因为投资者将更多的财富用来投资，而相对风险承受能力未必随财富的增加而增加。

二、客户风险偏好的分类及风险评估

(一) 分类

1. 非常进取型

非常进取型的客户追求更高的收益和资产的快速增值，操作的手法往往比较大胆，同样，他们对投资的损失也有很强的承受能力。

2. 温和进取型

温和进取型的客户愿意承受一定的风险，追求较高的投资收益，但是又不会像非常进取型的人士过度冒险投资那些具有高度风险的投资工具。

3. 中庸稳健型

中庸稳健型的人既不厌恶风险也不追求风险，对任何投资都比较理性，往往会仔细分析不同的投资市场、工具与产品，从中寻找风险适中、收益适中的产品，获取社会平均水平的收益，同时承受社会平均风险。

4. 温和保守型

温和保守型的客户总体来说已经偏向保守，对风险的关注更甚于对收益的关心，更愿意选择风险较低而不是收益较高的产品，喜欢选择既保本又有较高收益机会的结构化理财产品。

5. 非常保守型

非常保守型客户往往对于投资风险的承受能力很低，选择一项产品或投资工具首要考虑的是能否保本，然后才考虑追求收益。

(二) 个人风险承受能力的评估

1. 评估目的

风险承受能力的评估不是为了让金融理财师将自己的意愿强加给客户，可接受的风险水平应该由客户自己来确定，金融理财师的角色是帮助客户认识自我，以作出客观的评估和明智的决策。

2. 常见的评估方法

(1) 定性方法和定量方法。定性评估方法主要通过面对面的交谈来搜集客户的必要信息，但没有对所搜集的信息给予量化。定量评估方法通常采用有组织的形式(如调查问卷)来收集信息，进而可以将观察结果转化为某种形式的数值，用以判断客户的风险承受能力。

(2) 客户投资目标。金融理财师首先必须帮助客户明确自己的投资目标。

(3) 对投资产品的偏好。衡量客户风险承受能力最直接的办法是让客户回答自己所偏好的投资产品。

(4) 概率和收益的权衡。第一，确定/不确定性偏好法。第二，最低成功概率法。第三，最低收益法，要求客户就可能的收益而不是收益概率作出选择。

第四节货币的时间价值与利率的相关计算

一、货币时间价值

(一) 概念

一般地，同等数量的货币或现金流在不同时点的价值是不同的。我们通常将一定数量的货币在两时点之间的价值差异称为货币时间价值。

货币之所以具有时间价值，是因为：

(1) 货币可以满足当前消费或用于投资而产生回报，货币占用具有机会成本 t

(2) 通货膨胀可能造成货币贬值；

(3) 投资可能产生投资风险，需要提供风险补偿。

(二) 影响货币时间价值的主要因素

1. 时间

时间的长短是影响货币时间价值的首要因素，时间越长，货币的时间价值越明显。

2. 收益率或通货膨胀率

收益率是决定一笔货币在未来增值程度的关键因素，而通货膨胀率则是使货币购买力缩水的反向因素。

3. 单利与复利

单利的计算始终以最初的本金为计算收益的基数，而复利则以本金和利息为基数计息，从而产生和上加利、息上添息的收益倍增效应。

二、货币时间价值与利率的计算

(一) 基本参数

现值：货币今天的价值，通常用 PV 表示。

终值：货币在未来某个时间点上的价值，通常用 FV 表示。 时间：货币价值的参照系，通常用 t 表示。

利率(或通货膨胀率)：即影响货币时间价值程度的波动要素，通常用 r 表示。

随着复利次数的增加，同一个年名义利率算出的有效年利率也会不断增加，但增加的速度会越来越慢。

(四) 年金的计算

年金是在某个特定的时段内一组时间间隔相同、金额相等、方向相同的现金流。年金通常用 PMT 表示。

每年的年金现金的利息也具有时间价值，因此，年金终值和现值的计算通常采用复利的形式。根据等值现金流发生的时间点的不同，年金可以分为期初年金和期末年金。一般来说，我们假定年金为期末年金。

1. 年金现值的公式为：

$$PV = (C/r) \times [1 - 1/(1+r)^t]$$

2. 期初年金现值的公式为：

$$PV_{\text{期初}} = (C/r) \times [1 - 1/(1+r)^t](1+r)$$

3. 年金终值的公式为：

$$FV = (C/r) \times [(1+r)^t - 1]$$

4. 期初年金终值的公式为：

$$FV_{\text{期初}} = (C/r) \times [(1+r)^t - 1](1+r)$$

第五节 投资理论和市场有效性

一、投资收益与风险的测定

(一) 持有期收益和持有期收益率

投资的时间区间为投资持有期，而这期间的收益是持有期收益(HPR)。 面值收益-红利+市值变化

百分比收益=面值收益/初始市值=红利收益+资本利得收益

持有期收益率(HPY)，是指投资者在持有投资对象的一段时间内所获得的收益率，它等于这段时间内所获得的收益额与初始投资之间的比率。

(二) 预期收益率

预期收益率是指投资对象未来可获得的各种收益率的平均值。

(四) 必要收益率

必要收益率是指投资某投资对象所要求的最低回报率，也称必要回报率。

真实收益率(货币的纯时间价值)、通货膨胀率和风险报酬三部分构成了投资者的必要收益率，它是进行一项投资可以接受的最低收益率。

(五) 系统性风险

系统性风险也称宏观风险，是指由于某种全局性的因素而对所有投资品收益都有产生作用的风险。具体包括市场风险、利率风险、汇率风险、购买力风险、政策风险等。

非系统性风险也称微观风险，是因个别特殊情况造成的风险，它与整个市场没有关联。具体包括财务风险、经营风险、信用风险、偶然事件风险等。

二、市场有效性

(一) 随机漫步与市场有效性

随机漫步也称随机游走，是指股票价格的变动是随机且不可预测的。股价的随机变化表明了市场是正常运作或者说是有效的。

在市场均衡的条件下，股票价格将反映所有的信息。而一旦市场偏离均衡，出现了某种获利的机会，会有人在极短的时间内去填补这一空隙，使市场趋于平衡。

(二) 市场有效的三个层次

1. 弱型有效市场(历史信息)

股价已经反映了全部能从市场交易数据中得到的信息，包括历史股价、交易量、空头头寸等。

该假定认为市场的价格趋势分析是徒劳的，过去的股价资料是公开的且几乎毫不费力就可以得到。

2. 半强型有效市场(公开信息)

证券价格充分反映了所有公开信息，包括公司公布的财务报表和历史上的价格信息，基本面分析不能为投资者带来超额利润。

3. 强型有效市场(内幕信息)

证券价格充分反映了所有信息，包括公开信息和内幕信息。任何与股票价值相关的信息，实际上都已经充分体现在价格之中。

上述三者之间的关系是：强型有效市场包含半强型有效市场，半强型有效市场包含弱型有效市场。

(三) 有效市场假定对投资政策的含义

投资者的投资策略的制定与市场是否有效有密切的关系。一般来说，如果相邻市场无效，投资者将采取主动投资策略；如果相邻市场有效，投资者将采取被动投资策略。

第六节 资产配置与产品组合

一、资产配置原理

(一) 资产配置的概念

资产配置是指依据所要达到的理财目标，按资产的风险最低与报酬最佳的原则，将资金有效地分配在不同类型的资产上，构建达到增强投资组合报酬与控制风险的资产投资组合。

(二) 资产配置的基本步骤

第一步，调查了解客户。

第二步，生活设计与生活资产拨备。

第三步，风险规划与保障资产拨备。

建立家庭基本生活保障储备后，还不能将余钱用于投资，而应建立各种保险保障，从而为自己的投资建立第二道防火墙。

第四步，建立长期投资储备。

在了解了客户的需求，建立了短期现金储备和中长期保险保障后，客户剩余的资产就是可投资资产，可以用这部分闲置资金来购买理财产品。

第五步，建立多元化的产品组合。

理财经理在向客户推荐产品前，要了解客户的风险偏好与资产状况，根据客户的特征与需求科学、主动地进行产品组合设计，使客户的产品组合中高、中、低风险的产品比例比较合理，然后根据设计好的产品组合结构面向不同类型、不同行业、不同市场寻找和选择最佳产品提供给客户，这样一个多元化的科学的产品组合才能为客户实现收益与风险的最佳匹配，实现财富增值与生活需求的理想结合。

(三) 常见的资产配置组合模型

针对不同风险与收益的投资产品和客户的风险偏好，理财人员可以选择最适合的资产配置组合模型。

1. 金字塔型

在金字塔型资产结构的客户资产中，存款、债券、货币基金等低风险、低收益资产占 50%左右，基金、理财产品、房产等中风险、中收益资产占 30%左右，而高风险的股票、外汇、权证等资产比例最低，这种根据资产的风险度由低到高、占比越来越小的金字塔型结构的安全性、稳定性无疑是最佳的。

2. 哑铃型

在哑铃型的资产结构中，低风险、低收益的储蓄、债券资产与高风险、高收益的股票基金资产比例相当，占主导地位，而中风险、中收益的资产占比最低，这种结构两端大，中间弱，比较平衡，可以充分享受黄金投资周期的收益。

3. 纺锤型

即中风险、中收益的资产占主体地位，而高风险与低风险的资产两端占比较低，这种资产结构的安全性很高，很适合成熟市场。

4. 梭镖型

这种资产结构几乎没有什么低风险的保障资产与中风险的理性投资资产，几乎将所有的资产全部放在了高风险、高收益的投资市场与工具上，属于赌徒型的资产配置。

二、个人产品组合

(一)主要的理财工具及其特性

任何一个理财产品及理财工具都具有收益性、风险性与流动性的三重特征，并在三者之间寻求一个最佳的平衡。此外，不同投资产品与工具在税收属性上还具有不同的特点，也会对个人投资的选择产生重要的影响。

1. 银行存款

安全性高、流动性好，但是收益性较差。

2. 国债

公认的最安全的投资工具，往往收益略高于定期存款，但是流动性不佳。

3. 证券

主要指股票，典型的高风险、高收益、高流动性投资工具。

4. 基金

基金是介于证券与储蓄之间的一种投资工具，具有中高收益、中低风险、流动性一般的特征，基金的收益率远高于存款但风险相对低于股票，赎回期一般是一周，故流动性要比存款和股票低。

5. 银行理财产品

主要指由银行发行的各种结构性存款理财产品和集合信托理财产品。这类产品往往与特定的投资工具挂钩，类似于特定投资用途的定期存款，流动性很差，而安全性往往高于基金与股票。

6. 外汇

既包括了手中持有的各种外汇资产，也包括了以外汇为主要投资对象的外汇实盘交易、虚盘交易、杠杆交易等。

7. 房地产

房地产的流动性较差，变现能力弱、变现周期长，但是在长时间内来说房产的安全性远高于证券，收益也居于中等水平。

8. 金银

安全性高、收益性中等，但是流动性低，变现能力较差。9. 期货期权与彩票可以说是所有投资工具与产品中风险最高的，但是收益率也是最高的。

(二) 个人资产配置中的三大产品组合

1. 储蓄产品组合

个人的资产结构中一定要配置部分安全性高、流动性好而不追求收益的投资工具与产品组合，包括活期存款、货币基金、国债等。

2. 投资产品组合

储蓄组合收益率低，不能对抗通货膨胀，投机组合风险太大。而通过基金、蓝筹股票、指数投资为核心建立的投资组合，风险可控、收益较高，在可承受的风险范围内能获得超过通货膨胀的投资回报。

3. 投机产品组合

个人与家庭在组建了前述储蓄组合与投资组合后，如果还有多余的闲置资金，就可以适当配置高风险、高收益的投机组合，通过期权、期货、金融衍生品、外汇宝、彩票、对冲基金等高风险、高收益的投资工具，博取尽可能高的投资回报。投机组合中配置的资产通常是闲置多余资产，一般不超过个人或家庭资产总额的10%。