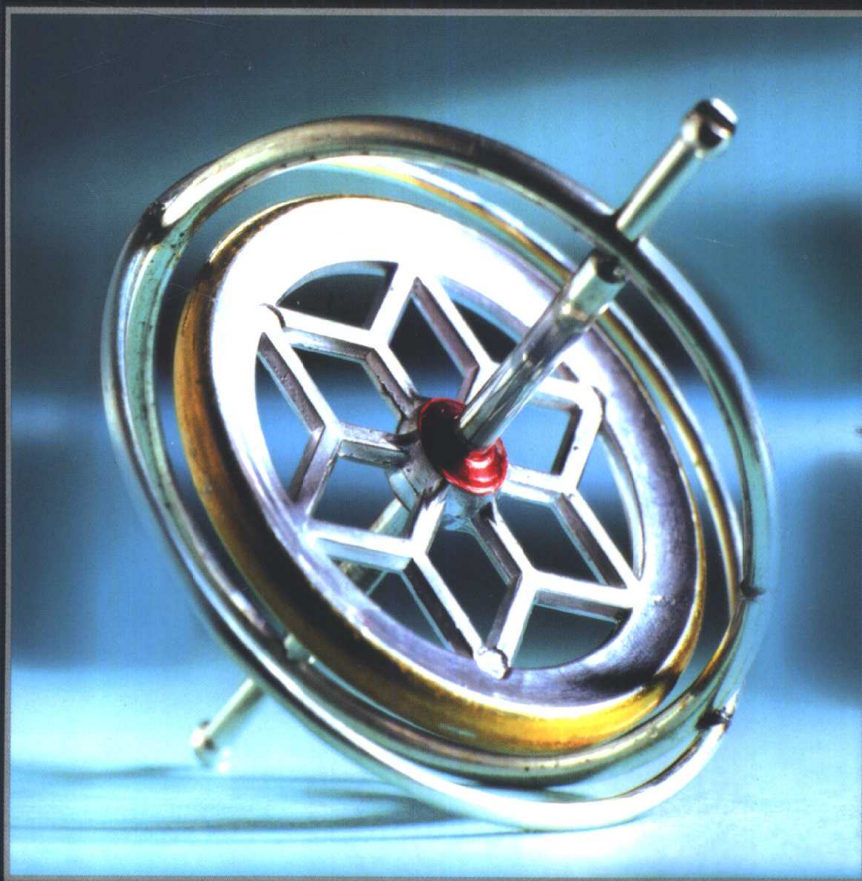


(英文版·第5版)

投资学

(美) 弗兰克 K. 赖利 (Frank K. Reilly) (圣母大学)
埃德加 A. 诺顿 (Edgar A. Norton) (伊利诺伊州立大学)

著



Investments



机械工业出版社
China Machine Press

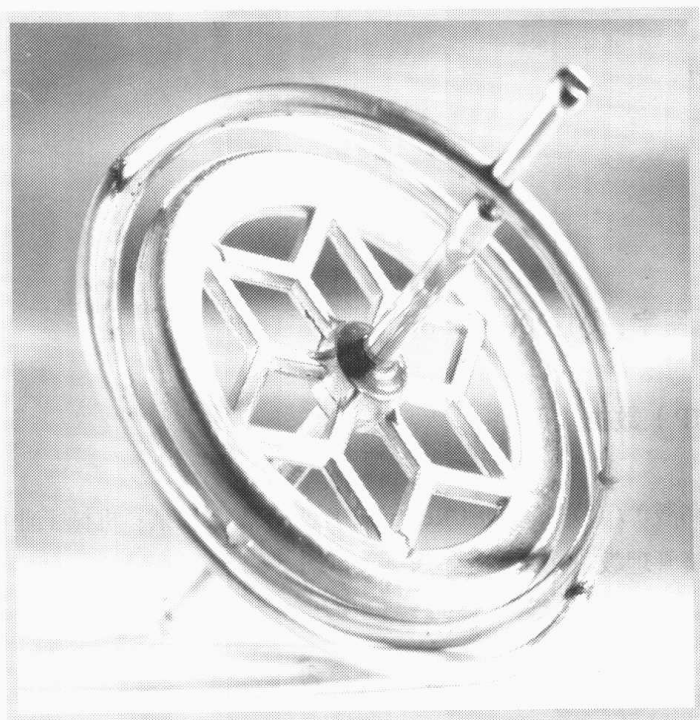
21世纪经典原版经济管理教材文库

(英文版·第5版)

F830.59
Y10

投资学

(美) 弗兰克 K. 赖利 (Frank K. Reilly) (圣母大学) 著
埃德加 A. 诺顿 (Edgar A. Norton) (伊利诺伊州立大学)



Investments

北方工业大学图书馆



00730517



机械工业出版社
China Machine Press

本书由美国两位著名的投资学教授共同撰写, 兼顾了理论探讨和可操作性, 是一本较好的投资学教材。

本书分七个部分, 前三个部分讨论投资背景、投资理论发展、价值评估的原则与实践, 这些内容是投资分析和决策的基础知识; 第四、五、六部分分别对股票、债券和金融衍生品进行介绍和分析; 第七部分集中探讨投资组合管理问题。

本书适用于投资专业本科生、研究生、MBA学生, 投资领域研究人员和从业者。

Frank K. Reilly, Edgar A. Norton. Investments. 5th ed.

Copyright © 1999 by Harcourt, Inc., a division of Thomson Learning.

All rights reserved.

First published by Thomson Learning, United States of America. Reprinted for People's Republic of China by Thomson Learning Asia and CMP under the authorization of Thomson Learning. No part of this book may be reproduced in any form without the express written permission of Thomson Learning Asia and CMP.

本书英文影印版由机械工业出版社和汤姆森学习出版集团合作出版。未经出版者书面许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书内容。

版权所有, 侵权必究。

本书版权登记号: 图字: 01-2002-6565

图书在版编目 (CIP) 数据

投资学 (英文版·第5版) / (美) 赖利 (Reilly, F. K.) 等著. -北京: 机械工业出版社, 2003.6
(21世纪经典原版经济管理教材文库)

ISBN 7-111-12146-5

I. 投… II. 赖… III. 投资学-教材-英文 IV. F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字 (2003) 第037056号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 杨熙越 版式设计: 陈子平

北京忠信诚胶印厂印刷·新华书店北京发行所发行

2003年6月第1版第1次印刷

889mm × 1194mm 1/16 · 53.75 印张

定 价: 88.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

推荐序

本书作者弗兰克 K. 赖利 (Frank K. Reilly) 教授是芝加哥大学博士, 先后在多所大学任教, 长期进行投资领域各种理论问题的研究, 同时他还是注册金融分析师 (CFA), 在投资机构担任高级证券分析师多年, 积累了相当丰富的实践经验。本书另一作者埃德加 A. 诺顿 (Edgar A. Norton) 教授也是 CFA, 多年以来从事投资学的研究和教学工作, 具有很深的理论造诣。两位教授合作完成的此书, 理论论述精辟, 并且能够和投资实践紧密联系起来, 兼顾了理论探讨和可操作性, 是一本较好的投资学教材。

本书内容全面、结构合理。全书分为七个部分, 前三个部分讨论投资背景、投资理论发展、价值评估的原则与实践, 这些内容是投资分析和决策的基础知识, 作为铺垫。第四、五、六部分分别对股票、债券和金融衍生品进行介绍和分析, 第七部分集中探讨投资组合管理问题, 作为全书的结束。这种结构安排非常清晰地将投资学包括的主要内容呈现在读者面前, 读者可以根据自己的需要选择各个部分进行学习。

本书在讲解基础知识的基础上, 适当吸收和介绍了当前最新的学术研究成果, 每章都列出了参考文献, 对进行投资学领域的学术研究来讲, 本书提供的资料和文献索引是难能可贵的, 对我国的读者极具参考价值。

本书作为第5次修订的结果, 突出强调了金融全球化带来的国际投资机会, 新增了相当篇幅的文字来探讨国际投资的问题, 适应未来的发展方向。对中国具有前瞻性的读者来讲, 这些方面是很有价值的。

本书可以作为财经类高年级本科生、研究生以及 MBA 学生的教材使用, 也可以供银行、证券、保险、基金等行业的投资决策人员参考。

希望本书在中国的出版, 能够为我国广大学生、教师、投资界人士学习和研究投资学提供帮助, 能够推动我国投资学的研究和教育, 推动我国的投资实践。

李月平

南开大学国际经济贸易系副教授

前言

写作一本教科书的快乐来自于写作你喜欢并且能从中发现乐趣的主题。作为作者，我们希望不仅能够给读者带去知识，而且还带去我们从主题中感觉到的快乐。此外，写作关于投资方面的内容更加令人感到兴奋，因为这一主题将会对读者整个职业生涯产生影响。我们希望读者从本书中汲取到的东西能够对他们更好地享受生活有所帮助，因为他们将学会如何正确地管理他们的资源。

我们写作这本书的目的就在于帮助你理解如何管理你的金钱，从而可以使你从你的所得中获得最大的收益。为了实现这一目标，你就需要掌握现有的投资选择。而且更为重要的是，你需要在新的和不同的投资机会出现之前，建立一整套分析和思考投资的方法。

出于上述的双重考虑，本书包含了记叙和理论。记叙性的材料论述了有效的投资工具并且讨论了美国和全世界的资本市场的运作目标和方式。理论部分详细地介绍了你应该如何评估当期投资和将来投资机会的收益，使你可以建立一个投资组合，从而实现你的风险-收益目标。

准备本书第5版的出版事宜曾面临两个挑战。第一，在最近的几年里，证券市场出现了许多变化，包括证券理论、金融工具以及实际交易行为。第二，正如在本书前面几版中所提到的那样，资本市场全球化程度日益加深，在全球范围内不断涌现出新的市场。因此，在本书刚开始（第3章）的地方，我们就举出了引人注目的全球投资的例子。在此之后，为了使你始终意识到这种新的全球化的环境，我们几乎在每一章中都涉及到投资和资本市场的全球化是如何影响投资实践和投资理论的。我们这样做的目的就在于能够使你在21世纪的投资中始终保持全球化的意识。

写作对象

本书是写给那些希望深入地学习投资和资产组合管理的已经毕业和尚未毕业的大学生们。本文将严格而且精确地表达自己的内容，而没有过多的抽象化的定量分析。对投资和投资组合理论最新发展的正确论述必须是严格而又精确的。大量的实证研究的结果都反映了我们个人的信念，那就是把理论放到现实世界中，并且根据理论帮助我们理解和解释现实的能力来加以评判，对理论来说是最基本的。

第5版的主要改进和新加内容

在这一版中，我们重新安排了各个章节的顺序，以便更好地反映究竟有多少本书使用者教授有关投资分析，尤其是股权投资分析方面的主题。在本版中，我们将循序渐进地介绍关于股票分析的内容（第9章至第14章）。股票分析介绍完之后，我们将讨论债券估价（第15章和第16章），估价的方法建立在前面某些章节所包含的证券估价、财务报表分析以及经济分析的基础之上。之后的章节我们将介绍基本的衍生工具和高级的衍生工具（第17章和第18章），以及资产组合管理方面的问题（第19章至第22章）。

为了反映作为一项学习工具和信息来源之一的互联网在当今人们的生活和工作中越来越广泛的应用，本书的每一章中都给出了与该章主题有关的互联网网址。学生们可以使用这些工具进行“网上冲浪”，以获得关于投资实践和本书所讲述主题的更深入的了解和认识。

在本书前面介绍股权估价的几章中，使用了一个同一个行业 and 公司的例子。我们将仔细研究沃尔格林公司的财务报表，分析对药品零售行业 and 公司的影响因素，估计沃尔格林公司股票的内在价值。

本书的正文部分已经全面更新了。除了具体章节的改变之外，本版还提出了一些新的问题，其中有一些来自于注册金融分析师（CFA）考试。有大约一半左右的章节包含“从业者言(A Word From the Street)”，其特点就是由行业内第一流的从业者就他们如何应用本书中的一些工具发表评论。以下是有所改变的各个章节的具体内容：

第2章——反映了1997年税收改革法案，并且包含了普通个人退休金账户和罗斯个人退休金账户（regular IRAs and Roth IRAs）的讨论。该章特别强调了对投资者教育程度的要求，包括对那些被列入雇主出资退休计划中的投资人的分散化的要求。税收、文化和规章制度方面的因素都会导致不同国家之间的资产配置差异。

第3章——进一步介绍了国际债券市场，此外还介绍了不动产工具，比如房地产投资信托(REIT)和混合房产基金(CREF)。

第4章——我们所讨论的证券市场包括美国证券交易所（AMEX）和美国证券交易商协会自动估价系统（NASDAQ）的合并，以及其他关于本国和国外汇兑的更新。

第5章——我们讨论布林森合伙公司全球证券市场指数。本章的一个显著特点就是对债券市场指数作了全方位的更新，其中包含对全球众多的指数进行的概括性描述。

第6章——可口可乐和Exxon这两个新的公司常常被用来解释资产组合理论概念。

第8章——提供了最近更新过的关于有效市场检验的信息和资料，其中包括作为潜在受益决定因素的BV/MV比率的应用。研究异常的、不规则的资料，及其蕴含的证券分析和投资组合管理内容。

第9章——分析沃尔格林公司的财务报表，在随后的有关证券分析的章节中，我们仍以该公司为例。关于经营风险的讨论被简化了。债务比率的分析包括租赁支付（lease payment）的例子。

第10章——本章已经重新编写，其目的是突出评估的两种通用的方法：现金流折现法（比如股利折现模型）和相对价值法（比如P/E和P/B法等）

第11章——本章对于国际影响的介绍是最新的，而且被简化了的。这一章的内容包括领先经济指标的指标构成的变化。通过近些年来第一流的业内人士的预测值和支持的原因的比较，IMKAV原则（识别和监控关键性假设和变量的原则）得到了很好的解释。

第12章——研究了影响医药零售行业绩效的因素（人口统计状况、社会价值、监管程度、波特竞争力等）。本章还将介绍主题投资的理念。全球性行业分析部分被缩减，而把重点放在药品零售行业。

第13章——这是介绍公司分析的一章，现在已经得到了更新。本章通过详细的事例，说明了使用现金流折现法和相对价值技术来确定沃尔格林公司股票基本价值的过程和方法。

第14章——一些指标出现了“极端”的水平，反映了最近的市场状况。本章还包含了移动平均数的扩展。

第15章——我们关于全球债券市场的影响和趋势的讨论包含了美国财政部反通货膨胀债券以及期限为50年和100年的近期出现在债券市场上的创新。

第16章——所谓改善，需要区别名义和实际领域中的改善，以及它们各自对债券价格计算的影响。此外，当解释利率的结构时，我们还要强调预期和流动性偏好理论之间的相互作用。

第17章——本章主要是介绍衍生工具。在该章中，详细地讨论了期权、期权收益图以及远期、期货和期权的区别。此外还介绍了包括“mini” S&P500在内的新合约。重新编写了有关期权价格影响、卖出和买入平价以及合成证券的部分。

第18章——本版削减了本章关于高级衍生工具的内容，但是仍然强调期货、认股证和可转换证券三者之间选择的基础性。

第19章——本章包含了风格投资（style investing）的新的形式，并且介绍了它在证券投资组合管理中的应用。此外，我们还论述了一个好的“价值”管理者应该拥有的特征，并且这些特征与一个好的“成长性”管理者所具有的特征有何不同之处。

第20章——本章包含了花样投资的一个新的形式，以及它在固定收入投资组合管理中的应用。

第21章——主要内容为介绍投资公司，包括大量更新的和新增的内容，包括：远离新的封闭式基金出售的趋势；货币市场基金之间收益来源和风险的不同；共同基金领域内的革新，包括生命阶段基金和共同基金“超市”；共同基金份额的不同级别等。我们认为投资者需要考虑他们投资策略和基金选择的税收效率。本章还新增添了学院派有关投资者是否能够识别共同基金，从而使基金的收益持续跑赢被动的大市指数的争论这一内容。

第22章——我们通过注意选择合适的标准的重要性来检验花样投资的蕴含的内容。我们回顾了判断一个投资组合风险的两种方法：以收益为基础的分析方法和特征分析法。时间加权收益率和美元加权收益率这两种定量分析法在本章的附录里面加以介绍。

弗兰克 K. 赖利

印第安那州，圣母大学

埃德加 A. 诺顿

诺尔曼，伊利诺伊州立大学

作者简介

弗兰克 K. 赖利曾经是圣母大学的工商管理学院的院长，现在在伯纳德J. 汉克 (Bernard J. Hank) 学院担任工商管理学教授。赖利教授先后获得圣母大学工商管理学学士学位(BBA)，西北大学工商管理学硕士学位 (MBA) 以及芝加哥大学博士学位 (Ph.D.)。赖利教授曾先后任教于伊利诺伊州立大学、堪萨斯州立大学、怀俄明州立大学和圣母大学。他有数年担任资深证券分析师的经历和从事股票与债券交易的经验。他还是一位注册金融分析师 (CFA)，曾在审计委员会、教育和研究委员会、评级委员会任职，目前为注册金融分析师协会托管理事会委员和投资管理与研究协会管理委员会主席。赖利教授曾是金融管理协会、中西部工商管理协会、东方金融协会、金融服务学会和中西部金融协会的主席。他担任或者曾经担任过董事的机构和团体有：威斯康星州第一州际银行、印第安那西北银行、芝加哥投资分析协会、布林森全球基金、福特·迪尔伯恩收入证券公司、格林伍德信托公司、NIBCO公司、注册金融计划者国际委员会、巴特·帕克基金、摩根斯坦利丁威特信托 FSB和投资管理与研究协会。

赖利教授先后发表了100多篇文章、专著和学术论文，他的成果频繁出现在许多出版物上，包括《金融杂志》(Journal of Finance)、《金融和数量分析杂志》(Journal of Financial and Quantitative Analysis)、《会计研究杂志》(Journal of Accounting Research)、《财务管理》(Financial Management)、《金融分析杂志》(Financial Analysis Journal)、《固定收入杂志》(Journal of Fixed Income)、《资产组合管理杂志》(Journal of Portfolio Management)等。除了本书——《投资学》第5版之外，赖利教授还和基斯C. 布朗 (Keith C. Brown) 共同完成了另外一本教材《投资分析与资产组合管理》(Dryden Press, 1997年) 第5版的编写工作。

赖利教授的名字已经被收入《美国杰出教育家》，并且被授予了伊利诺伊州立大学校友会毕业生教学奖、伊利诺伊州立大学MBA班颁发的杰出教育家奖，以及圣母大学MBA班颁发的杰出教师奖。他还被授予了投资管理与研究协会 (AIMR) 颁发的C. 斯图尔特·谢帕德奖，以表彰他对协会教育工作的杰出贡献。他是《投资学知识普及读物》(Readings and Issues in Investments)、《道德标准与投资业》(Ethics and the Investment Industry)以及《高收益债券：分析与风险评估》(High Yield Bonds: Analysis and Risk Assessment)的编者，并且担任或曾经担任《财务管理》

VIII

(Financial Management)、《金融评论》(Financial Review)、《国际经济与金融评论》(International Review of Economics and Finance)、《金融服务评论》(The Financial Services Review)、《应用商业研究杂志》(The Journal of Applied Business Research)、《金融教育杂志》(Journal of Financial Education)、《经济与金融评论季刊》(Quarterly Review of Economics and Finance)和《欧洲金融杂志》(European Journal of Finance)编委会成员。赖利教授已被收入《金融与工业名人录》、《美国名人录》、《美国教育界名人录》与《世界名人录》。

埃德加A. 诺顿 (Edgar A. Norton) 现为伊利诺伊州立大学工商学院的金融学教授与副院长。他以优异的成绩获得了伦塞勒技术学院的计算机科学和经济学双学士学位, 然后在伊利诺伊大学厄本那-香槟分校学习并获得硕士和博士学位。诺顿教授是一名注册金融分析师, 他经常收到其成果的证明书, 这表明他在投资领域内不断的发展。诺顿教授曾经负责注册金融分析师考试的分级工作, 并且担任注册金融分析师平衡专门计划 (equity specialization program) 的课程顾问。他曾先后在费尔利·迪金森大学、自由大学和西北密苏里州立大学任教。

诺顿教授已经创作或者与人合著了30多篇学术论文, 这些论文已经在各种杂志和会议论文集上发表。诺顿教授还经常出席各种国际、国内和地区性的会议。他的论文已在多种杂志上发表, 诸如《金融评论》(Financial Review)、《Academy of Management Executive》、《中西部金融协会杂志》(Journal of the Midwest Finance Association)、《商业风险杂志》(Journal of Business Venturing)、《商业道德杂志》(Journal of Business Ethics)、《小型企业融资杂志》(Journal of Small Business Finance)、《商业研究杂志》(Journal of Business Research)、《小企业经济学》(Small Business Economics)以及《小型企业管理杂志》(Journal of Small Business Management)的杂志上发表。他与人合著的一篇论文获得了在奥地利维也纳召开的第36届国际小型企业联合会年会所颁发的优秀奖。他还是《正确地看待经济公平: 一本读物》(Economic Justice in Perspective: A Book of Readings)一书的作者之一。诺顿教授已经被收入《东部名人录》、《美国教育界名人录》和《美国青年专家录》。

目 录

推荐序

前言

作者简介

第一部分 投资的背景

第1章 投资的框架

- 什么是投资
- 收益和风险的衡量
- 应得收益率的决定因素
- 风险和收益的关系
 - 在线投资
 - 小结
- 附录1 方差和标准差的计算

第2章 资产配置决策

- 个人投资者的生命周期
- 资产组合管理程序
- 政策陈述的必要性
- 对政策陈述的投入变量
- 资产配置的重要性
- 资产配置与文化差异
 - 在线投资
 - 小结
- 附录2 机构投资者的目标与约束

第3章 在全球市场中选择投资

- 全球投资的案例

- 全球投资的选择
- 历史的风险与可选择的投资收益
 - 在线投资
 - 小结

□ 附录3 协方差与相关性

第4章 证券市场的组织与功能

- 什么是市场?
- 一级资本市场
- 二级金融市场
- 地区性交易与场外交易市场
- 外汇市场的详细分析
- 证券市场的变动
 - 在线投资
 - 小结

□ 附录4 世界发达和发展中市场的特征

第5章 证券市场指标体系

- 证券市场指标的应用
- 建立市场指标的区分要素
- 股票市场指标体系
- 债券市场指标体系
- 股票-债券复合指标
- 跨时期指标的比较
 - 在线投资
 - 小结
- 附录5 外国股票市场指标

第二部分 投资理论的发展

第6章 资产组合管理介绍

188

□ 一些背景性假设

189

□ 马可维茨资产组合理论

190

在线投资

209

小结

210

□ 附录6A 当各种证券方差相同时, 资产组合方差

最小且权重相同这一命题的论证

213

□ 附录6B 当相关系数为-1时, 导致零方差的权数的

导出

214

第7章 资产定价模型介绍

215

□ 资本市场理论: 综述

216

□ 资本资产定价模型: 预期收益与风险

225

□ 套利定价理论 (APT)

234

在线投资

237

小结

238

第8章 有效资本市场

243

□ 为什么资本市场是有效率的

244

□ 不同的有效市场假设

245

□ 有效市场假设的检验与结果

246

□ 有效资本市场的内涵

267

在线投资

272

小结

273

第三部分 评估原则与操作

第9章 财务报表分析

280

□ 主要的财务报表

281

□ 财务比率分析

286

□ 财务比率的计算

287

□ 内在流动性评估

288

□ 经营绩效评估

293

□ 风险分析

300

□ 潜在的增长性分析

308

□ 外部市场流动性

310

□ 比率的比较分析法

312

□ 非美国公司的财务报表分析

314

□ 财务报表的质量

317

□ 财务报表的价值分析

320

□ 财务比率的应用

321

在线投资

324

小结

325

第10章 证券评估介绍

333

□ 评估程序概述

336

□ 为什么需要三个步骤的评估程序

336

□ 估价理论

339

□ 可选择投资的估价

341

□ 对投入的估计: 评估变量的应得收益报酬率与

预期增长率

356

在线投资

364

小结

365

□ 附录10 常量增长股利贴现模型 (DDM) 的推导

368

第11章 经济和市场分析

370

□ 与有效市场、估价和财务报表有关的经济分析

371

□ 证券分析的一般方法

372

□ 经济概念的简要介绍

372

□ 对经济和证券市场的影响因素

372

[illegible]

第六部分 衍生证券

第17章 衍生工具介绍

□ 为什么会存在衍生产品

□ 远期合同

□ 期货交易合同

□ 期权

□ 买入和卖出期权的估价

□ 期权交易策略

□ 卖出/买入平价

在线投资

小结

□ 附录17 布莱克-斯科尔斯期权定价公式

从业者言

第18章 高级衍生产品、认股权证与

可转换证券

□ 期货的期权

□ 认股权证

□ 可转换证券

在线投资

小结

□ 附录18 可转换证券术语表

第七部分 资产组合管理： 实践与应用

第19章 证券投资基金管理

□ 消极的管理与积极的管理

□ 消极的证券投资基金管理策略综述

□ 积极的证券投资基金管理策略综述

□ 证券投资基金管理中的期货与期权

□ 资产配置策略

在线投资

小结

第20章 固定收入资产组合管理策略

□ 不同的债券投资组合策略

□ 衍生证券在固定收入资产组合管理中的应用

在线投资

小结

从业者言

第21章 投资公司的资产组合管理

□ 什么是投资公司

□ 封闭型投资公司与开放性投资公司

□ 共同基金成本

□ 共同基金的信息来源

□ 投资公司的绩效

在线投资

小结

□ 附录21 共同基金词汇表

第22章 资产组合管理的评估

□ 资产组合管理者必备的素质有哪些

□ 基准的资产组合

□ 合成（风险调整型）资产组合绩效的衡量

□ 影响使用绩效衡量的因素

□ 基准与资产组合样式

□ 更优（或更差）绩效原因的决定

□ 债券投资组合绩效的评估

在线投资

小结

□ 附录22 资产组合收益的计算

XIII

附录A 如何成为一名注册金融分析师	811	名称与公司索引	821
附录B 道德的规则与专业化行为标准	813	主题索引	824
附录C 利率表	815	许可	835
附录D 标准常态率	820		

BRIEF CONTENTS

PART 1

THE INVESTMENT BACKGROUND 2

CHAPTER 1

The Investment Setting 4

CHAPTER 2

The Asset Allocation Decision 36

CHAPTER 3

Selecting Investments in a Global Market 71

CHAPTER 4

Organization and Functioning of Securities Markets 111

CHAPTER 5

Security-Market Indicator Series 158

PART 2

DEVELOPMENTS IN INVESTMENT THEORY 186

CHAPTER 6

An Introduction to Portfolio Management 188

CHAPTER 7

An Introduction to Asset Pricing Models 215

CHAPTER 8

Efficient Capital Markets 243

PART 3

VALUATION PRINCIPLES AND PRACTICES 278

CHAPTER 9

Analysis of Financial Statements 280

CHAPTER 10

An Introduction to Security Valuation 333

CHAPTER 11

Economic and Market Analysis 370

PART 4

EQUITY ANALYSIS 408

CHAPTER 12

Industry Analysis 410

CHAPTER 13

Company Analysis and Stock Selection 440

CHAPTER 14

Technical Analysis 488

PART 5

BOND ANALYSIS 524

CHAPTER 15

Bond Fundamentals 526

CHAPTER 16

Valuation of Bonds 560

PART 6

DERIVATIVE SECURITIES 600

CHAPTER 17

An Introduction to Derivative Instruments 602

CHAPTER 18

Advanced Derivatives, Warrants, and Convertible Securities 641

PART 7

**PORTFOLIO MANAGEMENT: PRACTICE AND
APPLICATION 664**

CHAPTER 19

Equity Portfolio Management 666

CHAPTER 20

*Fixed Income Portfolio Management
Strategies 695*

CHAPTER 21

*Portfolio Management Using Investment
Companies 732*

CHAPTER 22

Evaluation of Portfolio Management 771

CONTENTS

PREFACE	ix
ABOUT THE AUTHORS	xvii
OPPORTUNITIES IN INVESTMENTS	xix

PART 1

THE INVESTMENT BACKGROUND 2

CHAPTER 1

The Investment Setting 4

What Is an Investment?	5
Measures of Return and Risk	6
Determinants of Required Rates of Return	15
Relationship between Risk and Return	23
Investments Online	27
Summary	29
APPENDIX 1 <i>Computation of Variance and Standard Deviation</i>	33

CHAPTER 2

The Asset Allocation Decision 36

Individual Investor Life Cycle	37
The Portfolio Management Process	40
The Need for a Policy Statement	41
Input to the Policy Statement	44
The Importance of Asset Allocation	55
Asset Allocation and Cultural Differences	60
Investments Online	62
Summary	63
APPENDIX 2 <i>Objectives and Constraints of Institutional Investors</i>	66

CHAPTER 3

Selecting Investments in a Global Market 71

The Case for Global Investments	72
Global Investment Choices	82
Historical Risk/Returns on Alternative Investments	93
Investments Online	102

Summary	103
---------	-----

APPENDIX 3 *Covariance and Correlation 108*

CHAPTER 4

Organization and Functioning of Securities Markets 111

What Is a Market?	112
Primary Capital Markets	114
Secondary Financial Markets	117
Regional Exchanges and the Over-the-Counter Market	126
Detailed Analysis of Exchange Markets	131
Changes in the Securities Markets	140
Investments Online	149
Summary	150
APPENDIX 4 <i>Characteristics of Developed and Developing Markets around the World</i>	155

CHAPTER 5

Security-Market Indicator Series 158

Uses of Security-Market Indexes	159
Differentiating Factors in Constructing Market Indexes	160
Stock-Market Indicator Series	161
Bond-Market Indicator Series	168
Composite Stock-Bond Indexes	175
Comparison of Indexes over Time	176
Investments Online	179
Summary	180
APPENDIX 5 <i>Foreign Stock-Market Indexes</i>	183

PART 2

DEVELOPMENTS IN INVESTMENT THEORY 186

CHAPTER 6

An Introduction to Portfolio Management 188

Some Background Assumptions	189
Markowitz Portfolio Theory	190