

(连载) 国债期货系列：“327”事件 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/170/2021_2022__EF_BC_88_E8_BF_9E_E8_BD_BD_EF_c33_170347.htm

自1994年10月开始，中国人民银行提高3年期以上储蓄存款利率和恢复保值贴补，国债券也同样享受保值贴补和贴息。由于保值贴补率每月公布一次，具有较大的不确定性，从而为国债期货的炒作提供了丰富的想像空间。大量的资金开始流入国债市场，国债期货行情日渐火爆，成交量不断放大，市场持仓量持续增加，但多空双方对峙的焦点，始终是对“327”国债期货品种到期价格的预测。“327”国债期货合约对应的国债现券是1992年发行的3年期国债。该券票面利率为9.5%，期限3年，到期一次还本付息。如果没有保值贴补和贴息因素，那么该券的到期价格应该为100元面值与3年累计利息28.50元之和，共计128.50元。但由于实行保值贴补和贴息后，到期价格将受到上述两因素的影响。而在财政部1995年2月26日发布公告明确规定保值贴补的具体执行办法之前，市场上对此并未达成过共识，多空双方在148元附近大规模建仓，“327”品种的持仓量不但急剧扩大，而且大部分集中在少数几个机构手中，市场风险一触即发。1995年2月23日，财政部发布了1995年新国债发行公告，由于1995年新发国债中可流通部分较少，再加上对于1992年3年期国债保值贴补和贴息消息逐渐明朗，形势对多方明显有利。全国各大国债期货市场纷纷走出向上突破行情，而上海国债期货市场上空方主力在“327”合约148.50元的价位封盘失败，更诱使市场行情大幅飀升，空方损失惨重。空方主力原上海万国证券公司为了减少损失，竟

违背市场交易规则，采取了透支交易的手段，在交易所下午收盘前8分钟内抛出了1056万手卖单，将“327”合约的价格从150.30元打压到147.50元。“327”合约的价格在7分钟内暴跌2.80元，使得当日开仓的多方全线爆仓（即交易保证金全部亏掉）。当日上交所国债期货的成交金额达到创纪录的8536亿元，其中“327”合约占去80%左右。空方主力的这一蓄意违规行为造成了严重的后果和恶劣的市场影响，为避免事态的进一步扩大，上交所宣布最后的8分钟交易无效，并从2月27日起休市，组织场外协议平仓。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