

债券市场行情的总体把握：债券指数的编制方法 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/202/2021_2022__E5_80_BA_E5_88_B8_E5_B8_82_E5_c33_202052.htm

我们首先需要了解债券指数的编制方法，这样我们才能明白债券指数的变化说明了什么问题。国际上有很多债券指数，虽各有不同，但主要的方法和理念是一样的。而国内的债券指数大多是依据国际方法而编制的。当前国际上最常用的综合债券指数主要有

：Lehman Brothers Aggregate Index, Merrill Lynch Domestic Market Index, Salomon Smith Barney Broad Investment-Grade Bond Index. Ryan Treasury Composite Index, 以及J.P.Morgan Global Government Bond Index 和HSBC Asian Local Bond Index。这些债券指数各自有如下的特点：1. 权重的处理。以上指数除了HSBC Asian Local Bond Index之外，都是以市值为权重的债券指数（Ryan Treasury Composite Index也使用平均权重法）。使用市值作为权重的好处在于能够反映出各种债券相对的经济角度上的重要性。2. 样本债券的选择。在指数样本债券的选择上，所有指数在取样时都把到期年限低于一年的债券排除在外，这样做主要是考虑到短期债券反映的是短期货币拆借市场的变动情况，而不是资本市场的变动状况。因此把它们排除在外更能客观反映债券市场的情况。同时，Merrill Lynch Domestic Market Index, HSBC Asian Local Bond Index, J.P.Morgan Global Government Bond Index都不考虑选择浮动利率债券作为样本。因为浮动利率债券的收益率计算并没有统一的标准。3. 利息收入的再投资收益。除了Lehman Brothers Aggregate Index 不考虑利息收入的再投资收益之外，

其余指数都是以债券全部回报率为编制基础。但各个指数在计算利息收入的再投资收益时所作的假设并不相同。Merrill Lynch Domestic Market Index和Ryan Treasury Composite Index把利息收入再投资到刚付息的债券中，Salomon Smith Barney Broad Investment-Grade Bond Index把利息收入再投资到一个月政府短期债券中，而J.P.Morgan Global Government Bond Index则把利息收入再投资到其指数本身，HSBC Asian Local Bond Index把利息收入再投资到其各自分指数本身。不考虑利息收入的再投资收益主要是为了使投资人操作更方便，同时也体现了在计算投资收益时必要的谨慎和保守性原则。考虑利息收入的再投资收益能更客观地反映市场收益，但对实际投组的建立和管理带来了一定困难。归纳起来，利息收入的再投资收益有下列几种处理方式：（1）把利息投资入刚付息的债券：这种方法的好处是，具有实际的可操作性，即投资人可以实现肯定的利息再投资收益。缺点是投资人并不会都在同一时间内，选择相同的品种进行投资。（一旦如此，该付息债券价格会有明显的上扬）（2）把利息投资到政府短期债券或LIBOR中：这种方法也有较好的可操作性，投资人可以按照市场上的短期拆借利率进行投资。缺点是不能完全代表债券市场的收益。（3）把利息投资到指数本身：如果存在相应的债券指数基金的话，这种方法也具有一定的可操作性。但由于投资指数的时候，当时的指数并不存在，则需要使用前一天的指数来计算。

4. 样本债券的定价。

在选择样本债券的价格时，各个指数的做法也不相同。Lehman Brothers Aggregate Index和Merrill Lynch Domestic Market Index使用了交易者定价和模型定价相结合的方法，来决定最终样本债券的

价格。Ryan Treasury Composite Index使用了债券的市场价格。J.P.Morgan Global Government Bond Index和Salomon Smith Barney Broad Investment-Grade Bond Index使用了交易者定价的方法。

(1) 市场定价：当债券交易缺乏连续性时，市场价格的代表性和合理性就存在一定的问题。

(2) 交易者定价：可以使用交易者的当前买入价，或者做市商可能的出价。这种方法在一定程度上解决了市场定价的不足。但如果债券在很长一段时间内都没有交易信息出现的话，这种方法就无法令人满意了。

(3) 模型定价：使用合理的假设，利用电脑精算来推导最合理的价格。它进一步弥补了交易者定价的不足，可以应用于长期没有交易信息的债券定价。但模型定价也不可避免地加入了较多的人为判断。

(如表6-5) 表6-5 债券指数的名称 权重 样本债券的选择 利息再投资收益 样本债券的定价

名称	权重	样本债券的选择	利息再投资收益	样本债券的定价
Lehman Brothers Aggregate Index	市值法	一年以上	不考虑交易者定价、模型定价相结合	Merrill Lynch Domestic Market Index
市值法	一年以上	固定利率券付息债券本身	交易者定价、模型定价相结合	Ryan Treasury Composite Index
市值法	平均法	一年以上付息债券本身	市场定价	Salomon Smith Barney Broad Investment-Grade Bond Index
市值法	一年以上	一个月国债交易者定价	J.P.Morgan Global Government Bond Index	
市值法	一年以上	固定利率券指数本身	交易者定价	HSBC Asian Local Bond Index
针对流动性调整后的市值法	一年以上	固定利率券指数本身	交易者定价	100Test

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