

债券市场行情的总体把握：中国的债券指数 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\\_202059.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/202/2021_2022__E5_80_BA_E5_88_B8_E5_B8_82_E5_c33_202059.htm) 近年来，我国债券市场发展迅猛，债券交易品种逐渐丰富。截至2002年6月，市场上可交易的国债、政策金融债、企业债超过100只，每年新发行国债、政策金融债超过50只。与此同时，债券市场参与者素质逐步提高，结构更加丰富。2002年4月15日开始实施的银行间债市准入备案制，6月10日推出的商业银行国债柜台交易，这些都将延伸债券市场的地域和投资主体范围。目前中国债券市场的发展状况需要适时推出相应的债券指数，以揭示市场内在规律、展现市场总体走势。为此，国内的许多金融机构都推出了债券指数，如中信债券指数、中银债券指数等等。全国银行间同业拆借中心作为一个银行间债券市场的交易中介和电子平台，于2002年6月10日推出了“银行间债券指数”。由于其发布者的中立性，因此“银行间债券指数”在国内更具有权威性和公正性。我们在此对“银行间债券指数”做一个重点的介绍。

1. 银行间债券指数的构成。“银行间债券指数”由两个指数构成，分别是反映市场基准的“银行间国债指数”和反映市场总体价格走势的“银行间债券综合指数”。“国债指数”的指数样本只包括目前在银行间债券市场流通的固定利率国债，目的是提供市场一个1年以上无风险债券报酬的指标，作为无风险债券收益的基础标准（Benchmark）。“综合指数”的指数样本则涵盖了银行间债券市场流通的所有固定利率和浮动利率国债、金融债和企业债，目的是提供市场一个1年以上整体债券报酬的指标，可真

实反映整体债券市场的价值状况，同时也作为整体债券市场收益的基础标准。

## 2. 指数的具体编制要点。

银行间债券综合指数和国债指数都采用了“市值加权平均的方法”，以基期债券总市值为基值，各交易日按照与基期市值变化进行计算。当债券异动时，在外流通债券变动会导致个别债券比重改变，使债券指数受非市场交易因素影响而产生不连续的情况，因此要进行基期除数的调整。使用市值作权数，指数的稳定性较好，也能反映出各个债券经济角度上的相对重要性。国债指数和综合指数都选择到期年限在1年以上债券纳入样本。综合指数包括了国债、国开债、进出口债、企业债。主要是考虑到1年以下债券的流动性不太好，另外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。为消除债券发行后在二级市场首日流通的价格剧烈变动情形，指数在债券流通的次日才将该债券纳入样本里面。两个指数都以2000年1月1日为基期，基指定为1 000，选择该日为基期是因为银行间债券市场从2000年起品种逐渐丰富，交易量大幅增加，在中国债券市场发展史上具有重要意义，因此从2000年1月1日起样本逐步纳入新增流通的债券，样本选择不致失真。除了使用市场成交价之外，还使用了做市商的双边报价的中价作为收盘净价来计算指数以解决有报价却没有成交这种情况。作市商的报价是一般投资人可以得到的实际成交价格，它可以在一定程度上反映出市场上对此债券的合理定价。随着作市商制度的不断完善，指数的准确度会进一步得以提高。指数的编制中没有使用模型定价，主要是为了减少人为判断对指数的影响，更好地体现指数的客观性、真实性。指数的收益中包含了利息收入和利息的再投资收入

，以客观地反映债券投资的全部收益。考虑到国内的具体情况，在进行利息再投资时，选择了债券指数的样本投资组合作为再投资的工具，使利息所得的再投资利率为样本投资组合的等同到期收益率（Equivalent Yield to Maturity），在付息之后实时进行计算。选择这一再投资方法可以模拟出市场的整体再投资收益，并且比较具有代表性。不选择个别债券作为再投资工具的原因就如前面所述，是因为投资者的投资行为不尽相同。不选择CHIBOR或REPO，是因为货币市场短期利率在这里缺乏代表性。而不选择指数（指数不是指数样本投组）主要是考虑到以指数为计算基础的收益率不具有稳定性（收益率由起始日和计算当天的指数决定）。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](http://www.100test.com)