

债券综合辅导:远期交易的六种投资应用 PDF转换可能丢失图片或格式, 建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/294/2021\\_2022\\_\\_E5\\_80\\_BA\\_E5\\_88\\_B8\\_E7\\_BB\\_BC\\_E5\\_c67\\_294234.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/294/2021_2022__E5_80_BA_E5_88_B8_E7_BB_BC_E5_c67_294234.htm) 债券远期交易在银行间市场推出已有一个多月,下面我们对其在投资中的应用进行探讨。为简便起见,交易费用和保证金(券)等因素忽略不计。

**锁定成本或收益** 对于将来某一时间需要买入债券的投资者,可以在当前通过远期交易确定将来买入债券的价格,从而锁定买入成本,避免了价格波动风险。对于已经持有某只债券的投资者,也可以通过远期交易确定将来某一时间卖出债券的价格,从而锁定投资收益,避免将来价格波动的风险。另外,利用远期交易还可进行远期回购,锁定将来某段时间的回购成本或收益。

**投机操作** 根据投资者对未来利率走向的预测,可分为多头投机和空头投机。如果投资者预测市场利率将会上升,某只债券价格将会下跌,则可对该只债券远期卖出,进行空头投机。如果合约到期时,该债券的现货价格果然低于合约交割价,投资者便可从现货市场买入该债券进行交割,从中获利。反之,则反向操作。当然,如预测失误,投资损失也很巨大。需要指出的是,在合约到期前,如果市场上关于该到期日的远期报价已经出现投资者预期的变化,投资者也可以再做一笔交割日相同的反向操作,锁定投资收益,而不必等到合约到期日当天再进行对冲操作。

**与买断式回购组合套利** 理论上,远期交易的债券价格应该等于现货价格加上交易期间的资金成本(可理解为回购利息),如远期价格高于或低于现货价格与回购利息之和,则出现套利机会,具体也可分为多头套利和空头套利。如果远期价格高于现货价格与回购利息之和,则可以买入现券并用现券回购

融资放大,同时卖出远期,进行多头套利;反之,则相反。但这两种套利空间都比较有限,机会出现以后可能很快被熨平。举例:6月30日,010505国债到期收益率为3.248%,当时的1月期回购利率为1.182%,1月的回购利息为: $101.08 \times 1.182\% \div 12 = 0.10$ 元,则远期交易的理论全价为: $101.08 + 0.10 = 101.18$ 元,对应的到期收益率为3.276%。假设1:1个月远期报价高于理论价格,为101.50元,对应的收益率为3.223%,则可以做多放大套利。具体操作过程:1)6月30日,一名投资者已经持有1000万元面值010505券,以该券作抵押作1个月正回购融入资金,立即按101.08元的价格买入该券现货1000万元(即放大1倍);2)同时,作一笔一个月的远期卖出合约,价格为101.50元;3)7月30日到期时,将放大买进的1000万元505券按101.50元的价格卖出,获得资金归还正回购本息,在不影响原有仓位的情况下,额外获得套利收入3.2万元。假设2:1个月远期报价低于理论价格,为101.10元,对应的收益率为3.289%,则可进行做空放大套利。具体操作过程:1)6月30日,做一笔1个月的逆回购融出资金1010.8万元,得到1000万元国债010505券,立即在市场上按101.08元的价格卖出该券,收回资金,资金占用为零;2)同时,作一笔1个月的远期买入合约,价格为101.10元;3)7月30日远期交易和逆回购同时到期,则执行远期合约,按101.10元买入国债,支付现金1011万元,将国债归还回购对手方,同时收到对手方支付的回购本息1011.8万元,在不占用资金情况下获取套利收益0.8万元。跨期套利 这是利用同一国债在不同交割月份的价差变化赚取利润的一种套利方法,具体可分为近多远空和近空远多两种策略。假设某只债券1月远期报价为100元,2月远期报价为100.50元,投资者就可以在当前通过远期交易确定1月后

以100元买入该债券,同时,再通过远期交易确定2月后以100.50元卖出该债券,锁定未来这1个月的投资收益,当然也可以通过远期回购进行放大套做,这就是近多远空操作。反之,则进行近空远多操作。

**跨品种套利** 不同期限的债券品种之间存在合理的收益率差距,如果两个债券的收益率差明显偏离正常值,后市可能向正常值回归,则出现获利机会。投资者在此时可以通过远期交易买入收益率相对较高的债券,同时卖出收益率相对偏低的债券。在远期合约到期时,只要两只债券的收益率差距回归正常,投资者就可以通过高收益率债券价格的升高,或低收益率债券价格的下跌获得盈利。当然,在合约到期前,如果市场上关于两只债券远期报价的收益率差距已经回归正常值,投资者就可以通过远期交易进行交割日相同的反向操作,锁定收益,而不必等到交割日当天再进行对冲操作。

**跨市场套利** 银行间和交易所市场偶尔会出现一些券种的价差,但是跨市场套利却由于1-2天的转托管时间存在不确定性。远期交易出现后,投资者就可以通过远期交易锁定1-2天后的买、卖价格,消除了跨市场套利的转托管风险。

总之,远期交易为债券市场提供了丰富的避险和盈利途径,相信随着市场的发展和投资理念的深化,这一新生事物必将焕发勃勃生机

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)