

第二章 有价证券的投资价值分析 第二节、债券的利率期限结构 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/41/2021\\_2022\\_\\_E7\\_AC\\_AC\\_E4\\_BA\\_8C\\_E7\\_AB\\_A0\\_E6\\_c33\\_41849.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E7_AC_AC_E4_BA_8C_E7_AB_A0_E6_c33_41849.htm)

(一)利率期限结构的定义 债券的利率期限结构是指债券的到期收益率与到期期限之间的关系。该结构可通过利率期限结构图表示，该图中的曲线即为下面所说的收益率曲线。或者说，收益率曲线表示的就是债券的利率期限结构。

(二)收益率曲线的类型 收益率曲线是在以期限为横轴，以到期收益率为纵轴的坐标平面上反映在定时点不同期限的债券的收益率与到期期限之间的关系。收益率曲线主要包括四种类型(图2.1)。略。图2.1 债券的收益率曲线

在图2.1中，我们提出了四种类型的收益率曲线，图(a)显示的是一条向上倾斜的收益率曲线，表示期限越长的债券收益率越高，这种曲线形状被称之为“正向”的收益率曲线。图(b)显示的是一条向下倾斜的收益率曲线，表示期限越长的债券收益率越低，这种曲线形状被称为“相反的”或“反向的”收益率曲线。图(c)显示的是一条“平直的”收益率曲线，表示不同期限的债券收益率相等，并不随着到期期限的变化而变化。图(d)显示的是降起的或称拱形收益率曲线，表示期限相对较短的债券，收益率与期限呈正向关系；期限相对较长的债券，收益率与期限呈反向关系。从历史观点来看，在经济周期的不同时期上可以观察到所有这四条收益率曲线。

(三)利率期限结构理论 利率期限结构理论是较为复杂的经济学家用来解释为什么会存在上述图2.1四种形状的债券收益率曲线。考生需要掌握下面三个问题。

1. 影响期限结构的三个因素：(1)对未来利率变动方向的预期；(2)债券

预期收益中可能存在的流动性溢价；(3)市场利率低下或者资金在长期和短期市场之间流动可能存在的障碍。

## 2. 市场预期理论的理论要点：

(1)利率期限结构完全取决于对未来利率的市场预期。如果预期未来利率上升，则利率期限结构会呈上升趋势；如果预期未来利率下降，则利率期限结构会呈下降趋势。

(2)某一时点的各种期限债券的即期利率是不同的。

(3)长期债券是短期债券的理想替代物。

## 3. 流动性偏好理论的理论要点：

(1)相信投资者并不认为长期债券是短期债券的理想替代物。

(2)投资者在接受长期债券时会要求对他接受的与债券的较长的偿还期限相联系的风险给予补偿。

(3)远期利率不再只是对未来即期利率的无偏估计，还包含了流动性溢价，即远期利率和未来的预期即期利率之间的差额。

(4)利率期限结构上升的情况要多于利率期限结构下降的情况。如图2.2显示了流动性偏好理论解释下的期限结构。略图2.2

## 流动性偏好下的期限结构

## 4. 市场分割理论的理论要点：

(1)市场是存在分割的，划分为两大部分，一部分是短期资金市场，另一部分是长期资金市场。

(2)利率期限结构取决于短期资金市场供需曲线交叉点的利率与长期资金市场供需曲线交叉点的利率的对比。

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)