

债券知识：国债利差套利分析(一) PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/43/2021_2022__E5_80_BA_E5_88_B8_E7_9F_A5_E8_c33_43983.htm 利差套利按照品种的差别可以分成：相同品种利差套利、相近年期品种利差套利和不同品种间利差套利。利差套利操作的特点是：大资金运作，风险适中和高时效性。

一、相近年期品种利差套利 相比近年期的债券，理论上讲，到期收益率应该比较接近。但是实际市场上往往存在着不小的利差。在开放式回购的操作环境中，投资人可以通过债券间利差的变化，实现无资金占用、无成本的利差套利操作。利差套利的原理是：预计债券间利差缩小的话，无论是收益率低的债券收益上升或是收益率高的债券收益下降，还是其他的利率缩小方式，投资人总可以选择利率低的券做逆回购，并做空该券，再选择利率高的券做多，并通过正回购取回逆回购所垫付的资金（假设逆回购利率和正回购利率相同）。通过这样的操作流程，投资人可以实现利差缩小的收益。

以7年期基准债301和307为例：如果301到期收益率为2.4%，净价为100.61，307的到期收益率为2.5%，净价为100.52，两债券的利差为10个基点。投资人使用一笔资金选择利率较低的301做一个月的逆回购，然后卖出得到资金，买入利率较高的债券307，然后做正回购，抵押307，拿回资金。假设回购到期，两券收益率都上涨，301和307分别为2.6%和2.65%，利差缩小到5个基点。此时债券301为99.75，307为99.81，投资人进行反向操作，卖出307，买入债券301，资金返还正回购方。不考虑时间价值，投资人的收益为：301的价差所得（100.61-99.75）=0.86加上307的价差收

益 $(99.81 - 100.52) = -0.71$ ，总收益为0.15元。这种操作模式不需要占用投资人资金。相反，如果投资人预计利差会扩大的话，可以执行相反的操作流程。使用一笔资金选择利率较高的债做逆回购，然后卖出债券307，买入利率较低的债券301，然后做正回购，通过301和307之间的价差来获利。这种操作虽然无需成本，但是必须承担债券间非系统性风险。如果投资人判断失误的话，就会遭受损失。投资人精算套利的可操作范围时需要考虑操作中的各项成本。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