



您的位置：首页 - 文章选登

学习国际经验，盘活债券资产(吴天鹏；2004年6月10日)

文章作者：吴天鹏

在我国银行间债券市场众多的机构类投资者中，商业银行以其资金实力成为主流投资者。2003年末，银行类投资机构持有债券余额为24350.74亿元，占市场总量的72.38%。面对今年的市场波动，商业银行该如何盘活手中大量持有的债券资产已成为投资者最为关注的问题，笔者认为我国的商业银行应该充分借鉴和学习国际银行的先进经验，在盘活债券资产的同时提高收益。

建立合理利率期限结构模型 实现科学定价和提高收益

债券的收益率与其到期期限结构之间的函数关系称为债券利率期限结构。它是金融资产定价、金融产品设计、保值和风险管理、套利以及投资的基础，是金融工程领域一个最基本的问题。国际优秀银行大多自行设计并开发了自己的利率期限结构模型，用以研究债券收益率水平及以此为标的利率衍生产品价值的动态变化特征。银行间债券市场建立7年来，市场参与者结构和数量都已初具规模，并取得了长足发展，但是在市场基准价格的确定和判断方面还没有形成一套科学的分析指标和方法体系，从而造成了投资者盲目投资，胡乱定价。建立符合自己机构特点的银行间债券市场利率期限结构模型，可以有效解决这个问题。众所周知，风险产生于低效率地使用债务资金，以及债务期限内市场利率未来起伏不定的变幻，而机会来自增加投资和有效地配置资源。如果商业银行能够通过建立合理的利率期限结构模型，做出比市场预期更准确的预测，就可以抓住机会，最终在科学定价、理性投资的基础上实现收益。

建立科学有效债券资产组合 提高防范风险能力

“不能将所有的鸡蛋放到一个篮子里”是国际优秀投资者的共识，如何在不同的篮子里摆放鸡蛋就是资产组合管理的重要内容。资产组合管理目前已成为国际化银行对其持有债券资产进行科学有效管理和规避风险的重要手段。从原理上看，资产组合的收益等于每个债券预期收益率的加权平均，其风险则要受到资产收益相关性的影响，除非两种债券收益完全正相关，资产组合的风险都低于组合内部各个证券风险的加权平均，这说明组合投资能够降低风险。债券资产组合管理可以确保投资者所持有的债券资产与自身资产负债状况的匹配达到合理水准，它不仅能够鉴别和管理债券组合中预想的成本、收益和风险的匹配，同时也可以对债券资产组合的风险进行监控和评估，通过必要的修正将风险控制在此可接受的范围内。就目前银行间债券市场的发展和我国商业银行的情况看，已经到了必须以资产组合的观点和工具来分析和指导债券投资的阶段，否则投资者必将在如此剧烈的市场波动中处于劣势。我国商业银行必须通过建立科学有效的债券资产组合达到实现防范风险和实现提高收益的目的。但是，值得注意的是，中国的债券市场有其特殊性，生搬硬套国外先进的债券资产组合管理方法和工具也是危险的，必须将其进行本土化后再加以利用方能达到最佳效果。

开发产品创新 盘活债券资产

国际债券市场上的衍生产品非常丰富，包括远期、期货、调期和期权等产品。它不仅可以使投资者充分发挥价格发现和风险管理职能，而且还可以达到合理地配置金融资产，实现控制风险的目的。从国内银行间债券市场的情况看，投资者迫切需要整合债券资产及转移利率风险的管理手段。央行新近推出的买断式回购交易已成为债券市场产品创新的第一步，投资者特别是资金实力雄厚的商业银行类投资者，如果能根据自身情况，开发出诸如远期交易、利率调期等形式的创新交易产品，不仅能抢占市场先机，抢到第一桶金，还能实现控制风险，盘活人民币债券资产的目标。

文章出处：《金融时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所