

路透金融
培训
系列

债券市场导论

An Introduction
to Bond
Markets

路透 / 编

REUTERS



北京大学出版社



债券市场导论

路透 / 编

Reuters

王 奔 / 校

黄 玲 何丽梅 / 译

图书在版编目(CIP)数据

债券市场导论 / 路透编; 黄玲, 何丽梅译. —北京:
北京大学出版社, 2001. 8

ISBN 7 - 301 - 04876 - 9 / F · 0402

I. 债... II. ①路... ②黄... ③何... III. 债券 -
证券市场 IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 09462 号

书 名: 债券市场导论

著作责任者: 路透 编 王奔 校 黄玲 何丽梅 译

责任编辑: 符丹 林道君

标准书号: ISBN 7 - 301 - 04876 - 9 / F · 0402

出版者: 北京大学出版社

地址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 邮编 100871

网址: <http://cbs.pku.edu.cn/cbs.htm>

电话: 出版部 62752015 发行部 62754140 编辑室 62752027

电子信箱: zpup@pup.pku.edu.cn

排版者: 林海印刷厂服务部

印刷者: 深圳市佳信达印务有限公司

发行者: 北京大学出版社

经销者: 新华书店

889 毫米 × 1192 毫米 16 开本 24 印张 215 千字

2001 年 8 月第 1 版 2001 年 8 月第 1 次印刷

定 价: 53.00 元

债券市场导论

致谢

本书出版商和路透有限公司谨向下列人士致以诚挚的谢意,他们为本书的出版做出了巨大的贡献:

◎ 新加坡南洋技术大学(NTU)博士乔纳森·巴坦。他审阅了本书,并提出了建设性意见。

◎ 基斯·罗杰斯。本书的最初版本由他写作。

◎ 路透有限公司的汤姆·温德斯。书中一些材料由他编写。

◎ ISMA 中心(英国瑞丁大学金融市场)教授布赖恩·斯科特·奎因。他对本书的出版提供了支持。

◎ 伦敦股票交易所有限公司。本书末尾引用了他们编制的图表。

◎ Numa 金融系统有限公司。本书末尾引用了他们编制的《期权与期货交易所名录》。

《路透金融培训系列》总序

我国从八十年代初开始的金融改革，在各个方面都取得了重要进展，如中央银行的确立，政策银行与商业银行的分离，股票市场的形成，保险业的恢复与发展，债券市场的积极发展，期货市场的成立与逐步规范，外汇体制的改革与开放，等等。从历史的眼光看，在短短十年左右的时间内，中国金融改革的成绩是巨大的。其中最核心的内容之一，就是坚定不移地把市场与竞争的机制在金融业的各个方面都有条不紊地逐步引入。

金融市场不宜简单地提与国际接轨。中国有中国特殊的国情，无论是实力、管理能力、还是风险规避与控制能力，一时还难以适应国际金融市场的各种正常与非正常的风险，但同样毫无疑义的是要了解、熟悉和掌握国际金融市场通行的规则，操作手段和技巧，金融产品的特点、功能与风险，国际上各金融市场，包括货币市场、资本市场的特点与主要机构，这是提高我国金融从业人员各种能力的不可或缺的途径之一。在我国即将加入 WTO，金融市场的各个方面即将进一步开放之际，这一点尤为重要。

REUTERS 

债券市场导论

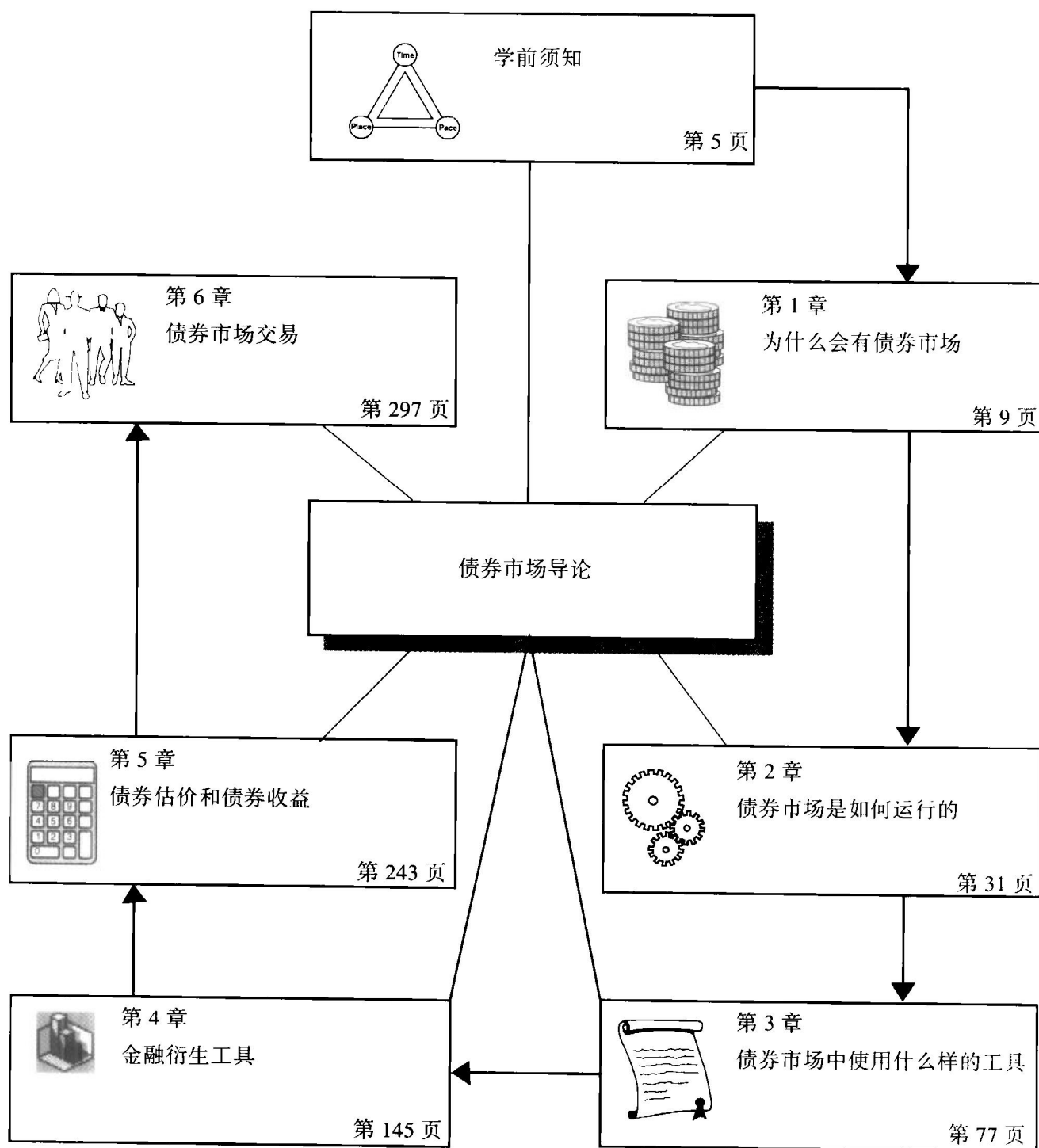
正因为此，我们在国外众多相关书籍中，慎重挑选了路透这套精品丛书，将之译出供国内的研究人员及相关专业的大学生、研究生，特别是各金融市场的实际操作人员学习参考。挑选这套丛书的原因很多，其中很重要的一条是，该书既有理论阐述，又有实务技巧介绍，可读性强，比较适合我国读者的需要。

本丛书共六册，即：《外汇与货币市场导论》、《金融衍生工具导论》、《股票市场导论》、《债券市场导论》、《技术分析导论》和《商品、能源和交通运输市场导论》，这六本书基本涵盖了各个金融市场。

组织这套丛书在中国翻译出版并非易事，特别是当我国金融市场还没有这种产品或手段时，就更为困难。在此我们也希望各位读者能把你们宝贵的意见反馈给我们，以便我们共同努力，把有利于中国金融改革的这件事做得更好。

梁晶工作室

2001 年 4 月



REUTERS 

3	小结	286	一级市场中的中介人	313
	小测验	287	二级市场参与者	315
	本章回顾	291	债券交易方式	329
	小测验答案	292	债券市场中的投资者	330
	课外阅读书目	294	市场规范	331
	第6章 债券市场交易	297	小结	333
			小测验	334
			本章回顾	335
	导言	299	小测验答案	336
	一级市场发行人	300	课外阅读书目	336
	信用评级和评级机构	302	词汇表	339
	一级市场中的债券发行	306	期权与期货交易所名录	347

原书空白页

本书的主要内容

本书的适用对象



本书针对以下各类读者就债券市场作了一个概括性的描述：销售员、操盘手、培训者、经理，以及想进一步了解市场运行原理以优化其投资战略的投资者。当然，对于那些致力于深入探究债券市场的研究者，本书也会很有帮助。

尽管金融市场很复杂，但基于专业原因或个人追求，越来越多的人需要熟知什么是基本的工具、市场是如何构架的等常用知识。这类读者将发现这本书颇有用处，因为它不仅提供了基本定义，而且提供了一些练习和实例，能使你更好地接近市场。

这本书将引导您学完债券市场的基本知识：从基本的债券是什么，为什么会有债券市场，市场参与者都有谁，市场是如何组织和管理，到如何使用信息。当您学习完本书之后，您就可以心中有数地参与到债券市场中去。

《债券市场导论》是路透金融培训丛书之一，它将使读者对金融市场有一个全面的理解。该丛书系列的其他几本书涵盖了证券、衍生工具、技术分析以及外汇和现货市场。

本书提供了一种新的熟练掌握债券市场基本概念的方法。为了使读者更容易地学习本书，我们在写本书时，尽量地减少行业术语，而使用详加阐释的市场语言。

最重要的是，本书有丰富的素材，可帮助你强化你所学的东西。每一章都对基本概念作出了详实的解释，并且为帮助读者消化、理解举出了实例。此外，练习和小测验可以进一步帮助你学习。为了使读者更好地理解市场参与者是如何运用金融数据的，我们还为您提供路透电子信息服务社的行情。最后，每章结束时都用图形列示了该章的主要内容，这有助于加深直观印象，使您快速全面地回顾一遍所学内容，结尾处还列出了课外阅读参考文献。

此外，已设立了 **RFT 网站**，作为本系列丛书的姊妹篇。在这个网上，你可以找到其他测试题、最新行情及其他信息。RFT 的网址是：

<http://WWW.wiley-rft.reuters.com>

本书主要着眼于英联邦和美国债券市场，详细描述了发行和交易程序。这样做是为了使全书尽可能保持连贯性，而且考虑到英联邦和美国债券市场，无论是规模还是地位，都是其他市场的前驱。如果读者想了解世界各地不同市场的具体情况，不妨直接向各种国际协会（如债券市场协会、国际证券市场协会）及自律性团体查询更详细信息。尽管本书后附有世界各地证券交易所的联系信息，实际上几乎所有的债券交易都是场外交易（即在证券交易所之外进行的）。当然，你还可以查阅每章后列示的课外阅读书目。

本书的结构安排

本书包括以下各章：

学前须知

即本章

第 1 章——为什么会有债券市场

本章介绍了债券市场的历史及目的。

第 2 章——债券市场是如何运行的？

本章解释了市场的运作机理，还介绍了一些行业术语和惯例。

第 3 章——债券市场中使用什么样的工具

本章简要概括了债券市场中使用的所有工具，并对每一工具都下了定义，还附有路透电子信息服务提供的实例电子屏幕图，以说明信息是如何通过数据终端提供给市场参与者的。

第 4 章——金融衍生工具

本章详尽介绍了衍生产品的基本概念及其使用和交易。

第 5 章——债券估价和债券收益

本章解释了债券价值（如最普通的比率）是如何由市场参与者决定的。

第 6 章——债券市场交易

本章描述了市场参与者及其交易技巧。本章还提供了一些市场参与者的对话实例，使你能更好地了解他们的工作。

通观本书，你会发现，重要的术语或概念均用**粗体字**标出，如**红利**。另外你会发现，用来帮助你学习的各项活动都用以下图像标示：



此图像表示一个术语的定义，你必须透彻理解这些术语，以便掌握所学内容



此图像表示暂停向下学习，回顾已学要点。你可以在本书设计的笔记栏里记下你的心得。



此图像表示要求你做的事，通常是要动笔写一写——例如定义、要点或演算。



此图像表示问题答案，它通常紧跟在问题之后或与问题相隔很近。



此图像表示本章的要点。



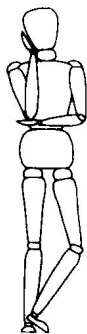
此图像表示为帮助理解而需回答的问题。答案也一并提供。



此图像表示对全章主要内容的总结。总结可作为一个极好的学习工具。

其他参考资料在每章结束部分的课外阅读书目中列出。

如何使用本书



在学习本书之前,想清楚你打算从本书中学到什么。如果运用本书是你工作的一部分,你应该与你的经理商量,他(她)是否能为你提供充足的学习时间,解答你的问题以及支持等。尽管你有一套适合于自己的独特的学习方法,但你若能有一个合理的时间段来学习,你会发现那样更有效率些。最有效的学习时间大约是 30 分钟——这是最起码的要求。如果你想要在繁忙的工作之余零零散散地学习,那么,你难以指望能从本书中得到最佳学习效果。你应该像开业务会议那样,每天安排一定的时间用来学习。

要牢记,最有效的学习是一个互动的过程,比单纯的阅读教科书要花更多的精力。本书的习题可以让你更深刻地理解书所学的内容,然后就将你的理解运用于实践吧。要舍得花时间做练习。下面这些古老的中国谚语说得好:

好记性不如烂笔头
百闻不如一见
实践出真知

尽量使你的学习不受外界的干扰,就是说,办公区并不是一个好的学习环境! 要找一个可以学习的时间和空间——在上班的时候,你可以到一个安静的房间学习;在家里要腾出一个单独的房间,你可能需要利用图书馆学习。

本书出版之际的市场发展

金融市场正在不断演化,在本书于 1999 年 7 月付印之前,市场发生了异常巨大的变化。本书个别篇章涵盖了其中的一些变化,下面几段强调了一些关键事件,读者须牢记在心。

欧元的引进

时光已流转至 1999 年,虽然欧洲货币本身的开始并不是很顺利,但其在欧洲债券市场仍处于显著地位。以欧元为面值的证券发行量大大超乎预期,欧元债券去年发行量上升,而同期的美元债券发行量略微有所下降。这些变化意义深远,因为随着欧元债券市场成交量及流动性的增大,将改变发行者和投资者对债券市场的整体看法。分析家认为,强大的美国债券市场将会遇到一个强劲的新对手,债券风险的决定方式也将发生根本性的变化。

读者须将这些变化牢记在心,尤其在学习第 3 章和第 5 章的时候更须如此。金融市场无不变之事。人类跨入新世纪之际,欧元更加速了市场的变化。

证券交易所发生的变化

1998 年和 1999 年发生了几大主要证券交易所的合并事件, 另外一些证券交易所之间也发表了合作协议。此外还出现了扩大服务的总趋势。

其中包括:

- 1998 年 10 月 纳斯达克 (NASDAQ) 与美国股票交易所 (AMEX) 合并
- 1999 年 1 月 巴黎证券交易所和瑞士证券交易所同意建立交叉会员制, 以便其成员在同一电脑屏幕上进行两个证券交易所的交易
- 1999 年 2 月 纽约证券交易所 (NYSE) 宣布准备把白天的开市时间提前, 并将交易时间延长至午夜, 以便利欧洲、亚洲的投资者及个人投资者
- 1999 年 3 月 伦敦证券交易所 (LSE) 与法兰克福特股票交易所宣布, 计划创建一个泛欧洲证券交易所, 参与会谈的有巴黎、苏黎世、米兰、马德里、阿姆斯特丹和布鲁塞尔

这些联合的出现, 是因为这些证券交易所和许多其他证券交易所一样, 面临着竞争和降低成本的压力。这些证券交易所必须找到合作的方法, 以满足客户的需求, 即那些希望降低交易成本, 并尽可能广泛地与其他证券交易所联系的市场参与者的要求。例如, 研制应用一项能跟踪 24 小时全天候市场的技术, 成本相当高, 而证券交易所发现, 通过合作可以低成本地解决这些问题。另外, 各证券交易所还必须明白欧元的到来对其运作意味着什么, 因为交易工具和货币的特点已发生变化, 新的工具也已产生。既

然这对股票市场产生了极其明显的影响, 作为市场的总趋势, 它也对债券市场产生了极其明显的影响。

互联网对个人投资者的意义

或许投资领域发生的最大变化之一, 便是个人投资者通过互联网可亲自进行交易的方式得到强化。而在过去, 全天候交易只是机构投资者, 或是在全世界都拥有顾问的巨富们的特权。

如今, 任何一个普通投资者都可以一天二十四小时发出买入或卖出指令, 可以全天候地获取市场研究信息, 还可以日夜了解、计算其不断变化的资产组合的价值。因而, 普通投资者要求得到更多的投资信息, 并且确保其交易的执行。1999 年初某网上交易服务的失灵, 说明了计算机系统出现故障时, 将会发生什么情况, 它导致了成千上万的投资者在键盘上无所适从。这些事件无疑将影响对这些活动的监管方式以及可资利用的服务数量的增长。

导言	11
债券市场概论	12
政府债券和公司债券	14
谁需要债券市场	19
一级市场和二级市场	21
什么是债券	22
小结	25
小测验	26
本章回顾	27
小测验答案	28
课外阅读书目	28



本章的学习时间约为 60 分钟。当然可长可短。记住，学习毕竟是你自己掌握的事。

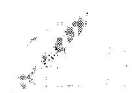


正如比尔·西蒙惯于向其交易者叫嚷的，‘假如你们这些家伙不进行债券交易，你们不过是个开大货车的。别指望在市场上能变得聪敏起来，开你的大货车吧。’当某一交易者持有多头而做错时，他抛出撤离。他减仓止损并继续交易。他只希望他不是在最低价卖出，而这正是在最高价买进者所做之事。

——马克·刘易斯，《“谎言者”的扑克牌》



笔 记 栏



引言

什么是债务？你可能向银行借过钱买一些你需要买却无力购买的东西。你或许听说过“国家债务”这个词。个人债务和国家债务相同吗？本章主要介绍债务和资金借贷市场的基本概念，尤其是“债券市场”。具体包括以下内容：

- 资本市场中债务一词的含义
- 货币市场、债券市场和股票市场三者之间的关系、它们存在的目的及用途
- 风险和回报之间的关系，以及债券和股票各自的风险及回报情况
- 债券市场参与者及其进行操作的一级、二级市场
- 债务工具，即债券的构成

开始学习之前，不妨做做右边的题，看看你现在的理解如何。我们没有提供具体答案，因为后文所学内容涵盖了所有这些术语。



你能想出资本市场存在的两大主要理由吗？

用简单的语言叙述一下货币市场、债券市场和股票市场三者之间的主要区别。