一、引言

国债是中央政府发行的政府债券，以国家信用作为担保，是业内公认的安全系数最高的投资工具之一，对宏观经济的调节意义重大。美国次贷危机、欧洲主权债务危机发生后，国债收益率的波动对整个国家的金融货币市场都有举足轻重的影响，而我国国债市场在金融市场中占据相当大的比重。目前在国内能看到许多关于股票、票据、期货期权方面金融工具的探讨，但是对国债市场的研究尚不充分。

在市场经济国家，市场利率是制约国债利率的主要因素。市场利率一般是指证券市场上各种证券的平均利率水平。一般的原则是，国债利率要保持与市场利率大体相当的水平，且国债收益率与市场利率有一定程度上的正相关性。对比其他收益率曲线，国债收益率曲线具有无风险利率、市场化、期限完整、与其他市场化利率相关性强等优势。[1]国债收益率对内看是金融资源配置的指引，对外看则是一国的主权信用定价。因此，国债利率作为无风险利率，能够较好实现市场利率定价参考作用。

随着利率市场化改革的持续推进，发挥国债收益率曲线的市场基准作用更加迫切。为实现其利率定价引导作用，需建立在国债规模较大、流动性较高、市场影响力更明显的基础上，因此本文选择一年期中国国债到期收益率进行研究。同一期限下，国债到期收益率可能受金融市场利率水平、政府的信用状况和社会资金的供求状况等因素影响。目前，我国国内对这方面的探讨大都局限在经济学理论上的分析，甚少有全面地、大幅度的对各项宏微观指标进行量化并进一步建立模型的研究出现，而学术上需要一个严谨有效的国债收益率研究体系，业界也同样在寻求一个准确、实用的利率预测体系来优化其资产配置和融资决策。

我国自2004年推出货币市场基准利率的参考性指标以来，利率市场化的进程在不断加快。随着与国际贸易和金融的密切度加大，我国的利率水平也受到很多国内外因素的影响，从而使利率风险加大。本文的目的是希望建立一个理论和实证应用的桥梁，为有效进行利率风险管理，准确刻画市场利率的动态变化，以国债收益率为研究对象，探讨基准利率体系的构建问题，对宏观指标、微观行业指标与市场利率之间的关系进行建模，实现基于宏观微观数据的市场利率动态模型。

Reference

[1]关于利率市场化背景下国债收益率曲线作为定价基准的专题调查 ——以马鞍山辖内金融机构为例\_徐锦瑞、尹源、丁梦、陈秀云