债券指数

中国债券总指数	上证国债指数	银行间债券总指数	上证企债指数
112.601	109.930	113.463	117.820
-0.01%	0.02%	-0.01%	-0.27%

上海银行间同业拆放利率(7月16日)

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	2.4398	▼ 9.40	3M	3.1394	▲ 0.18
1W	2.8813	▼ 30.98	6M	3.1739	▲ 0.34
2W	3.2505	▼ 6.24	9M	3.2987	▲ 0.36
1M	3.2539	▲ 1.20	1Y	3.4811	▲ 0.41

交易所债券收益率

代码	名称	最新收益率	收益率涨跌值	剩余年限
国债				
009704	97国债(4)	-5.43%	1.88%	0.14
009905	99国债(5)	1.38%	-0.33%	0.096
009908	99国债(8)	3.56%	0.02%	2.189
010004	20国债(4)	2.93%	0.00%	2.852
010010	20国债(10)	2.82%	0.27%	0.332
010103	21国债(3)	2.99%	-0.06%	0.773
010107	21国债(7)	4.34%	0.01%	14.041
010110	21国债(10)	4.07%	0.01%	4.195
010112	21国债(12)	4.08%	0.00%	4.29
010115	21国债(15)	3.28%	0.06%	1.425
010203	02国债(3)	4.35%	0.00%	4.756
010210	02国债(10)	3.60%	0.03%	2.085
010213	02国债(13)	4.44%	0.01%	10.181
010214	02国债(14)	2.89%	0.29%	0.274
010215	02国债(15)	3.76%	0.06%	2.392
010301	03国债(1)	3.79%	0.03%	2.597
010303	03国债(3)	4.46%	0.01%	15.753
010308	03国债(8)	4.27%	0.02%	6.173
010311	03国债(11)	3.82%	-0.05%	3.345
010403	04国债(3)	3.22%	-0.10%	1.762
010404	04国债(4)	3.75%	0.05%	3.858
010407	04国债(7)	3.77%	-0.03%	4.11
010408	04国债(8)	3.50%	0.00%	2.263
010410	04国债(10)	3.90%	0.10%	4.362
010501	05国债(1)	4.17%	0.02%	7.622
010503	05国债(3)	3.49%	-0.03%	2.778
010508	05国债(8)	2.70%	-1.13%	1.082
010512	05国债(12)	4.45%	0.04%	13.334
企业债				
120101	01中移动	5.06%	-0.04%	3.923
120102	01三峡债	5.35%	0.07%	9.315
120201	02三峡债	5.13%	-0.04%	15.181
120204	02东交通	4.87%	-0.11%	10.408
120288	02金茂债	4.89%	-0.28%	4.784
120301	03沪轨道	5.04%	0.02%	10.597
120302	03东园建	4.94%	0.01%	6.005
120304	03电网(1)	4.46%	0.16%	6.46
120305	03电网(2)	3.73%	-1.29%	6.46
120306	03中电投	5.26%	0.01%	11.397
120307	03浦发债	3.41%	-1.95%	5.496
120308	03沪杭甬债	5.18%	-0.04%	5.526
120309	03苏交通	5.17%	0.14%	6.351
120310	03网通(1)	5.24%	0.16%	6.386
120486	04国电(2)	5.41%	0.31%	12.186
120489	04南网(1)	4.37%	0.30%	7.173
120502	05苏园建债	5.19%	0.05%	7.841
120509	05国网(1)	4.99%	0.89%	7.978
120516	05中电投债	5.30%	0.77%	7.989
120517	05京能(1)	5.00%	0.10%	2.973
120518	05京能(2)	4.32%	-0.69%	4.973
120520	05杭城建	5.15%	0.03%	7.929
120521	05国航债	5.09%	0.47%	8.145
120525	05中核(1)	5.40%	0.15%	8.016
120528	05世博债	5.09%	0.12%	5.452
120602	06冀建投	4.77%	0.29%	18.699
120604	06国网(1)	5.16%	-0.26%	8.868
120605	06三峡债	5.14%	0.00%	18.819
120606	06张江债	4.30%	-0.82%	5.841
120607	06沪水务	4.98%	0.08%	13.953
120608	06鲁高速	4.97%	0.70%	18.726
126001	06当钢债	5.41%	0.19%	4.329
126002	06中化债	5.91%	0.05%	5.378
126003	07云化债	5.81%	0.01%	5.537
126005	07武钢债	5.22%	0.01%	4.69
129902	98中铁(3)	4.78%	0.02%	2.244
129903	99三峡债	5.28%	0.21%	3.025
129905	98石油债	4.65%	0.25%	0.148
111015	01三峡10	4.93%	0.06%	4.315
111016	01广核债	4.45%	-0.08%	1.405
111018	02电网15	4.91%	-0.11%	9.926
111022	04首旅债	4.88%	-0.06%	6.597
111026	05鲁交通	5.12%	-0.04%	12.953
111027	03石油债	5.04%	0.01%	6.285
111032	06鲁能债	4.87%	0.01%	14.041
115001	钢钒债1	5.55%	0.13%	5.367

银行间债券收益率

代码	名称	最新收益率	收益率涨跌值	剩余年限
060408	06农发08	2.59%	-0.17%	0.033
0601060	06央行票据60	2.82%	0.01%	0.085
9905	99国债5	2.19%	1.00%	0.096
0701052	07央行票据52	3.19%	-0.12%	0.107
0701058	07央行票据58	2.74%	-0.07%	0.145
0601068	06央行票据68	2.83%	-0.04%	0.162
0701061	07央行票据61	2.79%	0.01%	0.164
0681157	06武钢CP02	3.55%	0.04%	0.178
0781047	07中石集CP01	3.12%	-0.34%	0.181
0601070	06央行票据70	2.67%	-0.12%	0.181
0681161	06鲁高速CP01	3.28%	0.04%	0.197
0601072	06央行票据72	2.75%	-0.26%	0.2
0681167	06准南电CP01	3.35%	-0.14%	0.2
0701070	07央行票据70	2.80%	-0.06%	0.23
0601078	06央行票据78	2.78%	-0.09%	0.277
0401094	04央行票据94	3.03%	-0.06%	0.403
0701002	07央行票据02	2.93%	-0.15%	0.488
0701004	07央行票据04	3.22%	0.04%	0.507
0701006	07央行票据06	3.08%	-0.01%	0.526
0701009	07央行票据09	3.08%	-0.04%	0.545
0701012	07央行票据12	2.90%	-0.01%	0.556
0701015	07央行票据15	3.14%	0.08%	0.622
0701018	07央行票据18	3.12%	-0.03%	0.641
0701022	07央行票据22	3.11%	0.08%	0.66
0781042	07阳光CP01	3.67%	0.01%	0.663
070307	07进出07	3.43%	0.17%	0.69
0781050	07鲁北CP01	4.22%	-0.02%	0.693
0701031	07央行票据31	3.16%	0.02%	0.718
0501043	05央行票据43	3.06%	-0.19%	0.748
070304	07进出04	3.21%	-0.05%	0.775
0781086	07网通CP01	3.38%	0.01%	0.814
0501055	05央行票据55	3.01%	0.02%	0.844
0781094	07沪隧道CP01	3.99%	0.00%	0.847
0701053	07央行票据53	3.19%	-0.03%	0.871
0781106	07北建工CP01	4.24%	0.01%	0.89
0701056	07央行票据56	3.16%	-0.05%	0.89
0781107	07华包CP01	4.31%	0.03%	0.901
0701059	07央行票据59	3.17%	0.01%	0.91
0781116	07宝不锈CP01	3.63%	0.05%	0.921
0781117	07五凌CP02	4.10%	-0.09%	0.923
0781118	07九洲CP01	4.49%	-0.10%	0.929
0781124	07比亚迪CP01	4.16%	-0.06%	0.94
0781126	07杭城建CP01	3.72%	0.00%	0.951
0781128	07邯钢CP01	3.83%	0.00%	0.964
0781133	07大亚CP01	4.42%	0.00%	0.981
0781136	07建发CP01	4.14%	-0.04%	0.984
070302	07进出02	3.70%	0.39%	1.638
020015	02国债15	3.10%	-0.25%	2.392
040220	04国开20	3.93%	0.36%	2.414
0701007	07央行票据07	3.05%	0.08%	2.529
0701010	07央行票据10	3.33%	0.31%	2.551
0701013	07央行票据13	3.74%	0.69%	2.57
0701016	07央行票据16	3.19%	0.00%	2.627
0701019	07央行票据19	3.23%	0.04%	2.647
0701023	07央行票据23	3.33%	0.00%	2.666
0701026	07央行票据26	3.26%	-0.55%	2.685
071001	07兴业01	3.72%	0.01%	2.699
0701029	07央行票据29	3.51%	0.16%	2.704
070004	07国债04	2.78%	-0.05%	2.751
0701044	07央行票据44	3.32%	0.00%	2.819
050207	05国开07	4.00%	-0.33%	2.877
030007	03国债07	3.27%	-0.32%	3.096
070201	07国开01	3.58%	0.08%	4.551
020001	02国债01	2.85%	-1.03%	4.671
070005	07国债05	3.18%	-0.40%	4.77
050005	05国债05	3.79%	-0.01%	4.858
070210	07国开10	4.04%	-0.01%	4.945
070211	07国开11	3.53%	-0.08%	4.951
070409	07农发09	3.64%	-0.02%	4.962
060006	06国债06	4.00%	-0.12%	5.858
060225	06国开25	3.11%	-0.37%	6.271
060229	06国开29	3.24%	-1.16%	6.353
070203	07国开03	3.54%	0.00%	6.715
070007	07国债07	3.75%	-0.40%	6.855
040705	04建行03浮	5.51%	0.10%	7.449
050603	05中行02浮	5.43%	-0.12%	7.633
050503	05工行03	5.42%	0.13%	8.164
058031	05中信债1	4.53%	-0.02%	8.4
068007	06首都机场债	4.65%	-0.15%	8.592
068011	06粤机场债	3.69%	0.00%	8.688
068019	06京投债	5.17%	0.10%	8.775
068033	06保煤电债	3.95%	0.00%	8.867
060016	06国债16	3.05%	0.00%	9.197
068043	06北车债	4.00%	0.00%	9.296
078007	07中建材债	4.35%	0.13%	9.732
070208	07国开08	3.66%	-0.25%	9.868
070010	07国债10	4.48%	0.00%	9.942
078030	07榆能煤债	5.21%	0.01%	9.967
058030	05川投资02	3.94%	0.00%	13.304
068008	06华润债	3.91%	0.17%	13.641
068035	06鲁能债	4.20%	0.00%	14.041
010011	01国债11	3.36%	-1.09%	14.271
078005	07世博债2	4.18%	0.03%	14.586
038018	03中信债(2)	4.46%	0.00%	16.408
020005	02国债05	2.92%	-1.77%	24.855
070006	07国债06	4.32%	-0.03%	29.836

注：技术指标由北方之星数码技术公司提供

美国国债收益率(7月16日)

种类	息票	到期时间	收益率(%)	收益率变化(%)
2年期	4.875	2009.06.30	4.91	-0.008
3年期	4.500	2010.05.15	4.92	-0.027
5年期	4.875	2012.06.30	4.98	-0.024
10年期	4.500	2017.05.15	5.08	-0.019
30年期	4.750	2037.02.15	5.17	-0.016

交易所回购行情

代码	名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
202001	RC001	2	0.025	700

银行间回购行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
R001	2.46	2.4391	169979.48
R007	2.86	2.8608	47001.45
R014	3.2	3.2445	1826.38

银行间信用拆借行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
IBO001	2.43	2.4525	34582
IBO007	3.5	2.9072	2690
IBO014	3.85	3.7118	170

人民币汇率中间价

7月16日	1美元	1欧元	100日元	1港币
	7.5681	10.4296	6.2003	0.96766

首破7.57 人民币习惯性冲关

本月已累计上涨474个基点，连续冲破5个整数位关口

⊙本报记者 秦媛娜

昨日人民币汇率中间价定在7.5681元之后，意味着人民币又将7.57元的整数位关口升破，再次创下汇改以来的新高。这一“开门红”表现承续了人民币上周的快涨势头，仍然主要受益于上周美元的重度下挫和国内经济数据带来的紧缩预期。市场人士指出，如果即将公布的CPI和固定资产投资数据继续支持加息政策出台，那么在预期引导之下，人民币升值的压力会更加显著。

数据显示，本月以来人民币的累计升值幅度达到474个基点，连续将7.61、7.60、7.59、7.58和7.57五个关口抛在身后。以昨日7.5681元的中间价计算，人民币汇改以来的累计升值幅度已经达到了7.16%。

在以往的走势中，人民币升破一个重要的心理关口之后，往往会出现一个连续的震荡调整期，但是近期人民币汇率快速爬升的走势显示，连续破关已经成为习惯性动作，调整需求似乎可有可无。但是中信银行资金资本市场分析部研究员杨胜琨指出，上周人民币加速升值主要来自于国际市场美元大幅走弱的影响，如果美元未来获得反弹机会，人民币可能也会相应迎来大幅回调，这样一来，就会出现人民币上涨和回调周期都比以前拉长的情形，调整深度也有所增加，“这实际上给人民币汇率制造了一些双向波动的弹性。”他认为，类似的变化有利于分化市场对人民币升值节奏的预期，因为短期内企业和银行在面临升值预期的同时，也不得不考虑到可能出现的连续下跌风险。

昨日询价市场，人民币汇率收盘报于7.5678元，比前一交易日小幅上涨了17个基点。实际上，在上周三时人民币就在询价交易市场以锐不可挡之势突破了7.57元关口，当日收盘创下7.5631元的汇改以来新高。因此中间价昨日破7.57之举非但并未令市场感到特别意外，反而有姗姗来迟的味道。

在快速将多个台阶逐个踏平之后，人民币近期可能还将承受进一步的升值压力。杨胜琨指出，加息给汇率造成的影响主要来自于预期，一旦市场认为政策紧缩可能性增加，那么企业的预期可能会在即期市场反映为尽快结汇，从而造成即期市场美元供给上升，人民币上升压力变大。

■聚焦数据

做好迎接新一轮紧缩的准备

再次进入紧缩政策敏感期

申万研究所 陆文磊 屈庆 张睿 胡玮玮：6月份的金融数据三个方面值得关注：第一，贷款投放规模仍偏快，抑制贷款偏热的压力依然较大。上周央行再次发行1010亿元定向央票，偏高的贷款投放可能是原因之一。第二，股市步入调整减缓储蓄资金分流速度，但未来储蓄存款增速仍可能继续下滑，并且银行负债期限短期化和贷款资产期限长期化的错配矛盾继续严重化，大部分银行配置中长期债券的动力将依然不足。第三，二季度外汇储备继续剧增，但游资内流规模似乎呈现减少趋势。这是一个非常值得关注的趋势，如果后续股市和房地产市场上涨速度放缓对游资的吸引力减弱，再加上国家外汇投资公司开始运作和QDII等政策加快资金外流，对国内市场流动性可能会产生较大的影响。

此外，6月份出口与进口的增速差距再次扩大，顺差再创月度新高。出口退税下调导致部分企业突击出口可能加剧了顺差压力。由于国外需求旺盛以及进口替代这两个基本因素的驱动，顺差继续维持高位格局在短期内很难改变，全年顺差可能达到2500-3000亿美元。

本周将陆续公布6月份和上半年的宏观经济数据，在6月份CPI超过4%、投资增速可能继续加快的预期下，紧缩政策的出台预期将更加强烈。所以，我们认为未来1-2周将再次进入紧缩政策的敏感期。

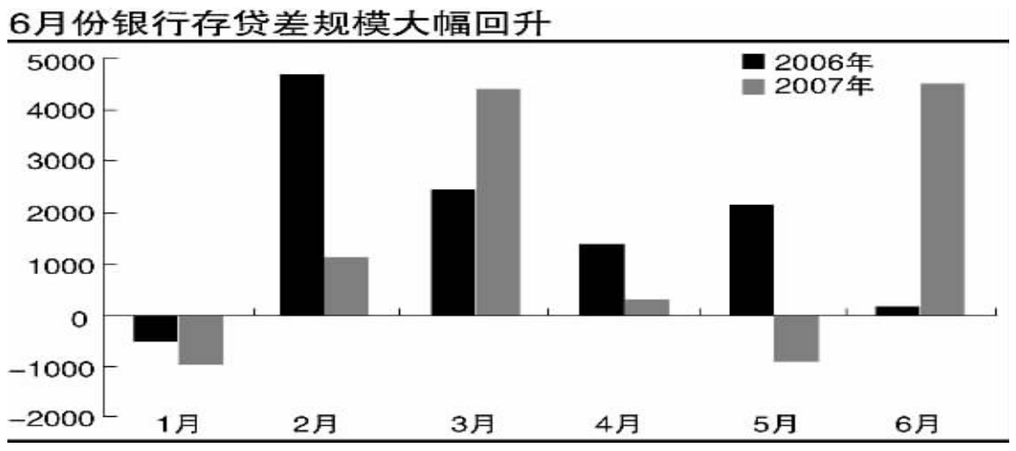
尽管央行上周发行了3年定向票据，但从以往的经验看，定向票据的发行往往伴随紧缩政策的到来，因而我们认为取消利息所得税和加息的可能性越来越大。

央行越来越倚重非公开市场操作手段

第一创业 王皓宇：央行最新公布的金融数据显示，6月的货币供应有加快的趋势，央行有继续紧缩货币供应的责任。而要控制信贷以紧缩货币供应，就必须坚定地回收商业银行手中的流动性。法定存款准备金率、定向央票、公开市场操作是数量型货币政策回笼流动性的三大工具。6月的情况显示，公开市场操作回笼流动性的功能严重下降，这期间，1年及3年央票已经不起大规模的发行考验（否则利率飚升），央行越来越倚重非公开市场操作手段。

商业银行必然的、越来越高的利率要求，是导致公开市场操作回笼流动性功能下降的原因，而央行对利率走得太高显然是有顾忌的。无论市场如何理解利率平价定理，事实都显示，在利率上升的2007年上半年，新增外汇储备减去贸易顺差，减去FDI后，超过了9000亿元以上的规模。尽管这一数值不完全等于热钱，但也显示出热钱确实在加速流入中国境内。因此，我们判断，为了更多回收流动性而又不刺激利率快速走高，央行在7、8月份将继续推出上调法定准备金率或发行定向央票的措施以回笼流动性。

从6月的贷款投放规模来看，我们相信，6月份的城镇固定投资增速将创年内新高。再加上我们对6月份物价的预测，我们认为，7月中下旬很可能有一次加息并伴随调整或取消利息税。同时，为了控制信贷，上调准备金率也可能在这一期间或随后推出。



张大伟 制图

加息的理由

⊙琢磨

离国家统计局公布数据的日子已经越来越近了，投资者的神经也越绷越紧，对紧缩性货币政策的预期已是山雨欲来风满楼。

上周央行发布上半年金融运行数据，6月末，M2同比增长17.06%，M1同比增长20.92%，6月份月度新增贷款4515亿元，同比多增566亿元，为今年以来新增贷款额的第二高值。M1、M2增速反弹、信贷投放势头迅猛、固定资产投资反弹，这还是在央行上半年两次加息、五次上调准备金率的频繁重压下取得的“成绩”。预计18日国家统计局公布的数据都不会乐观，尤其是CPI，坊间传闻4.4%，加上近期全国大面积水灾影响蔬菜和粮食生产，7月份CPI即使不考虑翘尾因素也好不了，因此加息几乎是必然的事了。

但目前市场流传较广的政策传闻是，先降低利息税，改变或缓解负利率的状况，加息延后。本人认为这样的安排不尽合理。加息和降低利息税虽然都能达到提高实际利率的作用，但降低利息税的作用只限于提高实际利率，对居民存款流动性虽然有间接的紧缩效用，但在目前的经济环境下影响有限；而加息可以对我国经济面临的主要问题，如抑制经济过热、控制固定资产投资增速、缓解流动性等方面产生效用，同时也达到提高实际利率水平的效果。

选择先降低利息税后加息的理由可能有：一是认为加息也不能解决信贷和固定资产投资增速过快的问题，二是怕加息打压经济。其实，我们看得远一点就明白，小幅加息不起作用的原因是什么，恰恰就是百分之十几的GDP和百分之四十的企业利润率与百分之六的资金成本之间的巨大差异造成的，这恰恰也是必须加息的原因。因此，加息是当务之急，即使两项政策一起出台也不为过。

■汇市观象台

美元下跌无止境

⊙刘汉涛

周一美元指数继续下跌，已跌至14年来的低点80.49，兑日元跌至121.70日元附近。美国6月零售销售创近两年最大跌幅，暗示房市放慢以及汽油价格剧升正在抑制消费者支出。商务部公布，6月零售销售较前月下滑0.9%，远不及分析师预估的增长0.1%。此外也有迹象显示，尽管消费者需求疲弱，通胀仍在上扬。投资者等待美国通胀数据出炉，以及本周稍晚FED主席伯南克在国会的证词演说，以寻找更多线索来进一步考量美国货币政策前景。

欧元兑美元在纪录高点附近1.38美元震荡。德国联邦统计局公布，6月消费者物价指数（CPI）终值环比增长0.1%，同比上升1.8%；6月消费者物价调和指数（HICP）终值环比增长0.1%，同比上升2.0%，与市场预期完全相符。数据表明通胀仍在控制之中，由于符合预期，市场波动不大。

澳元兑美元周一触及18年新高，投资者持续青睐高收益货币。黄金及初级商品价格走强，也提振澳元人气。澳元自3月6日触及16周低位以来的四个月间，已上涨逾13%。虽然澳元处于超买状态，但在美元走势仍偏空的情况下，澳元回调的空间有限。由于市场冒险意愿改善，利差交易重获青睐，盘中触及16年新高106.43日元。

新西兰元兑美元则创下数十年高位，因新西兰公布的季度通胀数据高于预期，提振了该国将升息的预期。新西兰统计局公布，第二季CPI季率为增长1.0%，年增率则为2.0%。通胀率高于预期，令市场益发押注新西兰央行下周将决定升息，这推动新西兰元兑美元一度升至0.7900美元上方，创下1985年实行自由浮动以来的最高水准。

（作者系中国建设银行总行交易员）

■市场快讯

一年期央票发行缩量

⊙本报记者 丰和

在周二公开市场上，央行将发行80亿元一年期央行票据，发行量比上周减少20亿元。

然而，本周到期释放的央行票据量并没有下降，仍为750亿元，与上周持平。同时，由于本周没有新股发行，银行间市场资金面再度出现宽松状态，昨天银行间回购市场加权平均利率水平降至2.5415%，比上周减少7.73个基点。

■聚焦上证所固定收益证券综合电子平台

债券市场的发展对基金业良性发展至关重要

⊙中国证监会基金监管部 洪磊

一、债券市场作为资本市场的基础和重要组成部分，是基金业未来可持续发展所不可或缺的重要投资工具，在基金行业的未来发展中将会扮演着重要角色。

资本市场是由债券市场与股票市场共同组成，两个市场互为补充，互相依存，以满足广大投资者的多元化投融资需求。在成熟的资本市场上，债券市场所占的比例要远大于股票市场，基本是股票市场占20%-30%，债券市场占70%-80%，这足以说明在成熟市场中债券投资所拥有的重要地位。

截至2007年6月30日，我国证券投资基金资产净值已达18000多亿元，其中股票资产约为13000亿元，占总资产的72%，而债券投资仅为2000亿元，比例为11.4%，主要包括在债券基金（包括中短债基金）（22支，资产净值为391.65亿元），货币基金（40支，资产净值为640.37亿元），加上股票型基金中的债券投资。根据粗略统计，2004年与2005年基金投资总额中债券投资分别占45.4%与49.7%，而2006年年底债券投资占基金资产净值25.8%。

在2005年股票市场低迷时，基金行业仍能够在各种组合投资工具中保持相对的竞争优势并取得一定的规模发展，就得益于对固定收益类产品的投资，国债、央票、政策性金融债、企业债等一系列固定收益类债券的投资优势已经有所显现。虽然由于2006年以来股票市场行情的火爆升温，货币基金与债券基金规模大比例萎缩，基金投资各种债券类产品的比重有所降低，但是我们仍对债券市场领域的发展给予充分重视，固定收益类产品将是我们基金投资的重点发展对象，并始终坚信债券市场将为基金行业的未来发展提供更加广阔的空间。

二、债券市场的发展将会为养老基金、企业年金等长期资金入市提供最基本的保证。

按照胡锦涛总书记构建和谐社会的指示精神与战略构想，建立健全社会保障体系是其中重要环节，养老金制度作为社会保障体系的重要组成部分，改革的主要障碍在于没有合适的投资渠道。目前社会统筹与个人账户相结合的养老金体系已经初步建立，养老金收缴工作进展顺利，少数试点省市做实的个人账户资金已达到1000亿元左右。下一步的关键问题就是对收缴上来的养老金如何进行资产配置与再投资使其保值增值，为使这部分长期资金安全顺利的进入资本市场，基金业有义务建立一个健康完善的债券市场。

养老金产品的设立前提是投资要有稳定的现金流收入，对投资资产的流动性有一定的要求。根据国外成熟市场的情况显示，大多数发达国家的监管机构都会对养老基金所投资特定资产类的投资进行数量或比例限制，对低风险的债券类资产设定最低投资比例，对高风险的股票等设定最高投资比例，以确保高流动性。我国也是一样，没有良好发展的债券市场作为基础，无疑给养老金等长期资金入市带来了一定阻碍和风险。

三、债券市场的发展有助于当前资本市场约束机制的建立和转型，有利于在基金行业改变现有的债券交易盈利模式，创设与管理更多的投资组合产品，以满足广大投资者的多样化需求。

与股票市场相比较，债券市场更加注重与强调约束机制与诚信义务，债券市场的不断发展有助于提高市场内对约束机制与诚信义务的理解，也有利于基金公司现有债券交易模式与盈利模式的转型。

现阶段，基金公司投资债券比重不高的局面，一方面是受宏观环境因素的影响，另一方面也是因为有些基金公司存在歪曲理解债券产品本身属性，片面追求债券交易高收益。许多基金公司的债券交易主要以博取差价来取得收益，忽略了债券市场的流动性风险，导致公司承担额外风险。随着债券市场的发展，基金公司应该改变现有模式，从博取差价转变为分享债券收益，追求稳定现金流入。

债券市场的发展以及债券品种日益多样化必然会给基金的债券投资带来多样化选择，以此为基础，基金公司可根据不同的客户需求创设多样化的产品，为基金产品的不断创新提供了便利条件。

四、对债券市场未来发展的建议。

改变目前债券市场发展的被动局面，第一要建立市场诚信环境。这个问题涉及到四个主体，首先，作为发债主体，融资方要树立“欠债还钱”的正确理念，加强诚信意识，到期实现本息兑付；其次，债券承销商要在发挥中介机构牵头协调作用的同时，也要承担相应的义务与责任，重视防范辅导不合格和推荐不当的风险，加强树立有针对性的内核制度；再次，评级机构要做到尽职勤勉，坚持原则，谨慎出具评级报告，加强自身公信力；最后，作为卖方的基金公司，应在内部抓紧制定债券投资的信用风险分析框架，在总结近几年经验教训的同时，积极迎接挑战，建立相应的四C指标（品行character、能力capacity、抵押品collateral、条款covenants）考核标准，包括对债券的发行人品行分析、偿付能力分析、抵押品分析和举债条款分析等，仔细研究各种债券收益率曲线，加强对各类信用风险的识别、评估与规避。基金行业作为以诚信为本的行业，应该以此为契机，积极做好准备，不断提高自身防范与抵御各种信用风险的能力，才能在未来的竞争中立于不败之地。

第二要推出和企业居民生活相关联的债券产品。证券公司等机构要大力创新，不断提供债券新品种，同时积极转换角色，做好市场培育工作，把更多的资金投入到债券市场中来，为这些债券品种提供做市商服务以获得稳定收益，并持续提高市场流动性与公信力。

第三要有合理的定价机制，引入做市商制度。近几年，银行间交易市场存在的主要问题有：市场分割交易场所不互连、债券品种期限结构不合理、投资者结构不够多元化、双边报价机制不完善，经常使卖方报价处于劣势，造成与公允价值的较大偏离，容易引发道德风险。中国证监会基金监管部从2004年开始大力推动中债登的债券收益率曲线推广工作，并在基金行业内积极普及，组织成立影子价格估值小组，现已成为各基金管理公司与托管银行对债券估值测算的主要依据，中债收益曲线的应用有益于确定各类债券的合理收益率，加强债券投资交易的风险监控工作、规范了业绩比较基准与公允价值的测算。

交易所应该在交易制度上做出新安排，加强会员管理，推动债券市场向广深发展。上海证券交易所日前开发的固定收益平台报价交易系统，明确了国债等固定收益类证券的交易具体时间和相关要求，以及交易商与客户间的协议交易的具体时间和相关要求，并对交易商的报价与交易行为进行了合理的限定与考核，较大程度的改善了目前现状，提高了固定收益证券的交易效率，提高了做市商的服务水平，达到了债券品种的期限匹配，降低了债券投资的流动性风险，有利于打破长期以来银行间债券市场的垄断格局，将会有助于加强市场内的竞争，促进债券市场的发展。