

第一节 利率

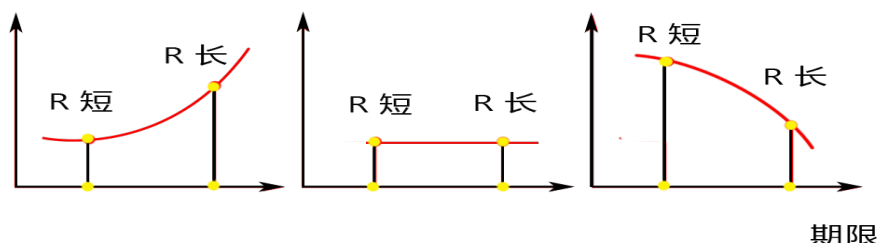
【知识点三】利率的期限结构

(三) 流动性溢价理论

流动性溢价理论综合了预期理论和市场分割理论的特点，认为不同期限的债券虽然不像无偏预期理论所述的那样是完全替代品，但也不像市场分割理论说的那样完全不可相互替代。

债券到期期限越长，利率变动可能性越大，利率风险越高。长期即期利率是未来短期预期利率的平均值加上一定的流动性风险溢价。

利率



【知识点三】利率的期限结构

长期即期利率=短期预期利率的平均值+流动性风险溢价

$$= \sqrt{(1 + 6\%) \times (1 + 7\%)} - 1 + 2\% = 6.5\% + 2\% = 8.5\%$$

流动性溢价理论对收益率曲线的解释

上斜收益率曲线：市场预期未来短期利率既可能上升、不变，也可能下降，下降幅度小于流动性溢价。

下斜收益率曲线：市场预期未来短期利率将会下降，下降幅度大于流动性溢价

水平收益率曲线：市场预期未来短期利率将会下降，且下降幅度等于流动性溢价。

峰型收益率曲线：市场预期较近一段时期短期利率可能上升、不变，也可能下降，下降幅度小于流动性溢价；而在较远的将来，市场预期短期利率会下降，下降幅度大于流动性溢价

【何你说】

理论	投资者偏好	长短期债券	长短期市场	长短期利率的关系
无偏预期理论	无偏好	完全替代	完全流动	长期即期利率=未来短期预期利率的平均值
流动性溢价理论	偏好短期	可替代不完全替代	可以流动	短期预期利率的平均值+流动性风险溢价
市场分割理论	偏好特定部分	不可替代	完全隔离	无关

【例题·单选题】下列各项中，符合流动性溢价理论的是（ ）。

- A. 长期即期利率是短期预期利率的无偏估计
- B. 不同期限的债券市场互不相关
- C. 债券期限越长，利率变动可能性越大，利率风险越高
- D. 即期利率水平由各个期限市场上供求关系决定

答案：C

解析：选项 C 符合流动性溢价理论；选项 A 符合无偏预期理论；选项 B、D 符合市场分割理论。