

伴随全球整体利率市场化水平的提升，金融市场参与者对利率风险管理的需求增加，美国、德国等已建立较为完善的国债期货产品体系，亚洲各国也相继推出国债期货产品。经过国内外金融市场的实践，国债期货的套期保值和价格发现功能已被广泛认可。首先，站在国家战略的角度，国债期货对建立多层次债券市场体系具有重要意义。其次，国债期货有助于提高国债市场定价效率，促进市场化利率传导机制建设。国债利率作为具有代表性的债券利率，在存款利率、逆回购利率等政策利率调整时亦会被参考。国债期货具有流动性强、资金占用成本低的特点，其价格与国债利率密切相关，充分反映国债收益率曲线变化，能够迅速反映市场预期，较好地各类金融资产定价提供依据。最后，国债期货有助于提高债券流动性、促进国债发行，助力财政政策功能发挥。国债期货市场的风险管理功能和实物交割模式有助于激活现货市场的交易积极性、提升债券流动性，较好地反映市场预期和供求因素，同时有助于降低交易和发行成本，提升发行效率。

我国上市有10年期、5年期和2年期国债期货合约，10年期与5年期合约交易标的为面值100万元人民币、票面利率为3%的名义国债，2年期合约交易标的为面值200万元人民币、票面利率为3%的名义国债。国债期货交易标的为虚拟的名义标准券，而实际交割对象是符合规定的一篮子可交割国债。

国债是中央政府为筹集财政资金而发行的一种政府债券，具有最高的信用。通常，国债收益率被视作“无风险”收益率，对投资者而言是非常安全的投资工具。国债期货以国债为交易标的，其价格反映市场对未来国债利率的预期。从经验规律来看，利率走势与国民生产总值增速具有较好的相关性。一般来说，拉动我国经济增长的“三驾马车”是投资、消费、出口，本质上是从宏观和总量的视角观察人们日常生活中消费、投资等各类需求，故国债期货价格和经济生活息息相关。

国债期货上市以来，市场规模平稳增长，如今日均持仓量超过30万手，与现货市场实现协同发展。一方面，国债市场近年来不断扩容，在发行、做市商等机制的完善以及参与主体的丰富下，流动性明显提升，利率风险管理需求大幅增加，推动国债期货市场规模稳步上升。另一方面，国债现货的主力投资者银行和保险机构近年来在政策允许的范围内逐步深化国债期货参与程度，积极开展套期保值；基金和证券公司等资管机构加大配置力度，国债期货投资者类型进一步丰富、中长期资金力量进一步增强。

国债期货市场有望进一步扩容，促进市场长期平稳有序发展。未来发展潜力主要有以下两个方面值得深挖：一是产品创新方面，未来若商业银行在固定收益类产品中增加国债期货配置，则有助于平抑净值波动和降低赎回风险，同时可通过国债期货发展差异化投资策略，丰富产品线以满足不同风险偏好类型的客户需求；二是在大类资产配置组合中，利用国债期货多头替代部分债券资产，可以有效降低资金占用，并提高资产组合收益。

本文源自期货日报