

“我上周经常连饭都顾不上吃，半夜也经常起来关注欧洲和亚洲交易时段的情况，与美国交易时段一样，债市波动也很剧烈。而且，最近连续两周末的一切计划也都不得不取消。反正我从事交易近十年来，像过去两周那么疯狂的情况也并不多见。”家住新泽西、在华尔街上班的林女士对第一财经记者表示。

她的情况似乎只是从纽约到伦敦的全球债券交易员过去两周情况的缩影。从近两周前的美国地区银行倒闭，到上周末的瑞银收购瑞信的胶着谈判，全球债市交易员已经连续两周周末难以喘息。不论在办公室坚守，还是居家加班，在全球债市波动加剧背景下，他们都不得不盯着手机和多个电脑屏幕，关注欧美银行业危机进展的点点滴滴。林女士称，据她所知，高盛和摩根士丹利等投行的债券交易部门周末都在营业。由于债券在柜台交易，从技术上讲，这样可以更方便随时易手，但投行交易部门在周末进行交易仍是非常罕见的。



赢家和输家

就像过去一段时间其他危机发生时一样，商品交易顾问策略(Commodity Trading Advisors)基金等趋势性投资机构进一步加剧了市场波动，并给自身带来损失。

比如，根据彭博的数据，法兴银行CTA指数在上周三个交易日内下跌了历史性的8%。定量投资管理公司AlphaSimplex集团旗下规模27亿美元的期货管理战略基金(Managed Futures Strategy Fund)在去年因押注更高的利率而大幅获益后，仅3月14日一天就暴跌7.2%，录得2010年成立以来的最大单日跌幅。该机构的首席研究策略师兼投资组合经理卡明斯基(Kathryn Kaminski)称：“我们押错了方向，这种(押注利率进一步走高的)短期债券交易策略已经连续奏效了15个月。但在某个时候，趋势会打破。”

根据HFRXmacro/CTA指数，宏观对冲基金在截至上周三的此前一周内，整体下跌4.3%，录得自2008年以来最严重的跌幅。

上周六，据外媒报道，资深宏观交易员勒文森（Adam Levinson）表示将关闭旗下Graticule Asia宏观对冲基金，成为近期债市动荡下第一家倒闭的知名基金。由于在短端利率相关的押注上爆仓，上述基金今年迄今暴跌逾25%，而下跌主要出现在硅谷银行倒闭之后，因为硅谷银行的倒闭大幅降低了市场对美联储加息的押注。除了该基金，去年表现最佳的一些知名对冲基金也因此录得亏损，包括Rokos Capital Management、Graham Capital Management、Brevan Howard Asset Management和Blue Crest Capital等。连高盛的利率交易部门上周单周也亏损了约2亿美元。据外媒援引知情人士消息称，在上周四晚，对冲基金经理和其他投资者在伦敦举行的定期社交聚会上“气氛阴沉”，与2022年的胜利气氛形成鲜明对比。

“不夸张地说，最近一段时间，每个交易日的每一分钟风险都很高。”林女士对记者如此表示。陈大龙也对记者坦言，在目前的环境下，亏损是很正常的，CTA从去年开始确实出现了较大幅度的回撤。

不过，动荡之下也不乏赢家。在市场陷入混乱及动荡之际，Quadratic的创始人戴维斯（Nancy Davis）却难掩兴奋。她管理的规模为8.02亿美元的利率波动和通胀对冲ETF在截至上周三的一周内上涨了15%。该ETF投资于通胀挂钩债券，并试图从更高的波动中获利。“我们就喜欢市场大幅波动。”她称，“我们还要再接再厉。”

## 债市更多动荡

全球债市的动荡远未结束。

在当地时间3月19日周日宣布的瑞银对瑞信的收购中，瑞士金融市场监管局（FINMA）表示，面值约160亿瑞郎（约合172亿美元）的瑞信银行补充一级资本金（Additional Tier1，AT1）债券将被完全减记。这意味着，瑞信债券持有人被迫承受的损失比瑞信的股东更大，成了这桩历史性收购案背后的最大输家，这次债券减记也将是欧洲规模达2750亿美元的AT1债券市场中最大一次价值减记事件。