

时隔四年,国债再次出现奇怪的一幕

1年期与10年期国债收益率倒挂



自年初以来,银行体系超储率持续下行。

青年报资料图

青年报记者 吴缵超

本报讯 债券市场近期出现奇怪的一幕令投资者侧目,1年期国债与10年期国债收益率出现了倒挂现象。上海的一位投资者称,按理期限长的国债收益率应该高于短期的品种,如今出现倒挂确实很少见。查询央行网站上的国债收益率曲线,1年期国债收益率持续超越10年期国债收益率,并且两者利差呈现逐步扩大态势。截至6月13日1年期国债收益率为3.6138%,而10年期国债收益率为3.5754%。

短期流动性紧张所致

资料显示,上一次出现这样的情况还是2013年。民生银行分析师王家庆说,过去十年中,1年同10年期国债收益率真正出现倒挂发生在2013年6月,此外,2008年9月、2011年9月和2014年末都出现过期限利差迅速走低的现象。从历史看,过去四次期限利差走低后有三次迎来了货币政策的拐点。2008和2014年是经济面临下行压力,长端利率走低压缩期限利差,随后货币政策转向宽松,短端快下带动利差修复,而2011年通胀高位掣肘货币政策宽松,货币紧缩使得短端利率向长端靠拢,在年末通胀压力缓解后,货币政策转向。这三次利差修复方式都是短端带动长端下行,债市走强。而2013年呈

现明显不同的特征,虽然货币持续偏紧但是实体经济仍然表现出很强的韧性,实体经济融资需求旺盛使得利率上行的同时经济并未失速,货币政策持续偏紧,长端利率继续上行。

对于今年出现的倒挂现象,多数市场人士认为是短期流动性紧张,导致1年期国债收益率高企。

东北证券分析师刘立喜分析,1年期国债利率快速上行源于短期国债招标以及季末资金面压力较大。一方面,5月19日、5月26日、6月2日各招标发行了100亿元3个月期国债,6月7日又招标发行了400亿元1年期国债,短期国债的招标发行加剧了1年期国债利率的上升。另一方面,自年初以来,银行体系超储率持续下行,二季度超储率较一季度末的1.3%继续下行,5月份超储率可能在1.1%左右的历史超低水平,银行体系流动性紧张。进入到6月份银行又将面临MPA考核,加剧了市场资金面的紧张。

收益率曲线将得到修复

“历史上长端利率倒挂往往出现在‘危机’时刻,此后的行情演绎往往是经济下行倒逼货币宽松,推动短端下行向长端传导”。但国泰君安分析师覃汉认为,这次可能不一样。

他在研究报告中指出,监管趋严使得现券收益率与资金面

预期偏离,同业存单利率已经代替资金利率,成为近期短端债券收益率新的定价中枢。这意味着,本次收益率曲线倒挂有其合理性,如果短端债券收益率一直维持相对高位,收益率曲线可能自然修复。

东北证券分析师刘立喜也同样认为,倒挂的收益率曲线不可持续,由于跨季后银行备付压力减小,同时随着同业存单到期高峰的结束,银行流动性压力减轻,当前严重超调的短端利率会有一定的下行空间,从而使得倒挂的收益率曲线得到修复。“但在金融去杠杆的大背景下,央行货币政策不会太松,短端利率下行幅度应有限,收益率曲线将再次维持平坦的形态”。

对于后市,刘立喜认为,收益率曲线倒挂短期或将推高长端收益率,但2013年大调整难再现。当前紧张的资金面在6月份将持续,进入后半月可能会更加紧张,国债收益率倒挂可能会推高10年期国债收益率。从历史上来看,2013年“钱荒”的时候也出现过国债收益率曲线倒挂的情况,并在2013年下半年引发债券市场的大调整。但是2013年下半年债券市场大调整的根本原因在于实体经济融资需求强,且8号文导致表外非标资产回表内,引发债市抛售。而今年下半年实体经济融资需求减弱,再次发生2013年债券市场大调整的可能性很小。

■ 资讯

九成保本基金收益低于2% 现阶段投资保本基金需谨慎

青年报见习记者 洪伟

本报讯 作为风险偏好度较低投资者首选的保本基金,近期业绩并不理想,今年以来近九成保本基金收益低于2%,多只产品收益甚至不及货币基金。同时,上半年到期的保本基金共13只,其中有5只因未能满足新规要求,选择终止运作,占比高达四成。

28只基金产品净值跌破1元

据Wind数据显示,今年以来,在可统计的170只保本基金中,共有156只保本基金的收益率低于2%,占总量比高达九成。从破发情况看,目前仍有28只产品跌破1元净值,占比超过一成。其中单位净值最低的是保本基金最新单位净值为0.956元,虽然离保本周期终止日尚有时日,但这也意味着,在剩下的日子里基金经理不得不为面值而战。

值得关注的是,在今年到期的基金中,目前仍有2只基金跌破面值,均来自于同一家基金公司。分析人士指出,2016年以来的保本基金收益相对偏弱,缘于去年A股市场表现疲软,年末债市收紧行情导致。与此同时,2017年年初发布的避险策略基金规定,也导致原本设立门槛就相对较高的保本基金,进一步受到限制,风格更加偏向于保守。

一名公募基金行业人士指出,保本基金的“保本”指的是到期收益保本,因此存续期内的短期区间收益意义相对较小。只有当到期之后,如果基金收益低于预期,才会通过担保来实现

“保本”,当然这是曾经的规定,在有关“避险策略基金”规定实施后,保本基金将被理解为只对策略保本,而非结果。

近四成保本基金选择清盘

据记者统计,上半年到期的保本基金共13只,其中有5只因未能满足新规要求,选择终止运作,占比接近四成。

选择清盘的保本基金分别是新华阿里一号保本、博时招财一号大数据、创金合信聚财保本、天弘鑫安宝和中海安鑫宝1号保本。“因为监管收紧以及担保机构担保额度等问题,无法按照新规找到担保人,是大多数保本基金到期后选择清盘的主要原因。”一位业内人士表示。

另外8只保本基金到期后,则选择转型为其他类型的基金。一名基金公司人士对记者表示,保本基金到期后,没有进入下一个保本周期,而是选择清盘或者转型,大概率是监管政策收紧所致,当然担保机构的担保额度不足也是一部分因素。与此同时,新规后担保单位门槛进一步提高,综合担保成本上升,也导致基金公司一定压力。

分析人士指出,国内保本基金市场尚未出现“违约”行为,改名为“避险策略”之后,一定程度上不承诺保本,对投资者心理影响在首位,同时也给基金销售增添一定压力。

对于后市保本基金的投资策略,市场人士指出,新发保本基金增量萎缩,在保本周期内的买入份额也不保本,因此现阶段投资保本基金需谨慎。

纳税信息可为沪上中小企业提供融资“通行证”

——兴业银行上海分行“税收贷”上线

近日,兴业银行上海分行作为沪上首批通过开展“银税互动”助力中小企业发展的银行,推出了中小企业专属产品“税收贷”授信业务,以企业税收信息和涉税经营信息作为主要考量指标,向诚信纳税企业提供短期资金周转。

据悉,该业务将优先支持符合上海市科创中心建设战略和产业导向的中小企业,包括处于成长期的科技型、创新型、创业型、战略新兴产业、现代服务业领域、“四新”经济领域的中小企业。敞口额度依据企业近两年平均纳税额、纳税信用等级等情况核定,“税收贷”业务作为单一品种申请授信,采用纯信用担保方式时,额度可达200万元;如与该行其他产品

相配合,运用组合授信方式办理时,最高额度可达3000万元。

该行相关业务负责人表示,纳税情况一直是中小企业贷款审批当中的一项重要参考指标,但此次是根据企业纳税情况单独创立一项中小企业融资产品,一方面体现了银行业在扶持实体经济、助力中小企业发展方面的决心。

据了解,上海市银税互动平台首批上线银行中,兴业银行是唯一一家异地股份制银行,“通过银政合作、搭建融资平台、开展集群式服务”是该行中小企业业务发展的“三步走”模式。截至目前,上海分行国标小微企业融资余额已达613亿元。

5月份全国新增贷款1.11万亿元

中国人民银行14日发布的数据显示,5月份全国人民币贷款增加1.11万亿元,同比多增1264亿元。

央行统计显示,5月份新增贷款中,以个人住房贷款为主的住户部门中长期贷款增加4326亿元,以实体经济贷款为主的非金融企业及机关团体贷

款增加5661亿元。

截至5月末,全国人民币贷款余额为113.04万亿元,同比增长12.9%,增速与上月末持平,比上年同期低1.5个百分点。

在社会融资规模方面,5月份全国社会融资规模增量为1.06万亿元,比上年同期多

3855亿元;5月末社会融资规模存量为165.2万亿元,同比增长12.9%。

在货币供应方面,5月末全国广义货币M2余额为160.14万亿元,同比增长9.6%,增速分别比上年末和上年同期低0.9个和2.2个百分点。

据新华社电