

市场概述

Market Overview

是“谁”造就了这场城投热

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/03/07

城投债在马年正月演绎了火爆行情,短时间内需求与供给集中爆发出来。近一个月的时间里,企业债一二级市场暖融融,各类型需求不断涌现,企业争相发债高达 122 只,一级市场发行利率也相应直降逾百个基点。分析人士指出,城头债出现火爆行情,除年后资金面宽裕、利率债短期盘整等有利因素外,“余额宝们”的助推也功不可没。

目前来看,资金利率水平快速下降,对于机构来说融资正当时;而对于企业来说,如果够条件且有意愿发债的,今年上半年赶紧发行。因为现在资金面比较宽裕,是一个良好的发债窗口。企业发债,尤其是通过地方投融资平台发行的城投债,早在马年春节过后就开始火爆。Wind 数据显示,年初至今,共有 192 只城投类债券发行。其中,春节之后共发行 122 只,占今年来总发行量的 63.5%,而 2 月 26 日一天就有 15 只城投债发行。

不过,春节前后,城投债发行利率呈现“冰火两重天”格局。1 月份,城投债

发行利率延续了 2013 年下半年的上升趋势。以开年首发的“14 怀化 01”为例,以 8.99% 的票面利率创下公募城投债票面利率的历史新高,离“破 9”仅一步之遥。而春节假期之后,债券一级市场多家城投债的发行利率直降逾百基点,二级市场上信用债收益率也罕见下跌。

大家可能要问同一个问题,究竟是“谁”成就了这场城投债热潮。一个不能忽视的背景是,“余额宝们”这些“搅局者”对银行存款的影响,悄然诱使商业银行配置城投债。据一位接近银行内部业务的分析人士透露,近期“余额宝”等货币基金规模扩张,越来越多的活期存款“搬家”,原来的活期存款多通过货币基金转成同业负债,银行负债成本上升,但对收益率考核指标却不变,迫使银行去配置更高收益率的资产。因此当下绝对收益率较高的城投债成为一些商业银行首选标的。

银行为什么成为城投债的主要投资者,更深层原因是,银行资金成本在不断提高,尤其是低成本的活期存款快速减少,逼迫

商业银行不得不重新定义“收益—成本”考核指标。近来整个银行体系的活期存款整体下降，降幅超过 10 个百分点。原来国有大行活期存款一般都在 50%左右，中小银行也有 40%左右，但现在基本只有 30%

左右，大行可能稍高一些。而活期存款占整个存款比重的降低，势必增加银行的资金成本，因此商业银行对投资收益越来越看重。

祝周末愉快！

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。