

华通路桥和江苏恒顺达债券兑付起风波 刚兑预期犹存 多维度甄别债市“黑天鹅”

□本报记者 张勤峰

日前曝光的华通路桥与江苏恒顺达债券兑付风波，再度引起人们对“违约元年”信用风险暴露的关注，也将一些债券投资人从风险偏好“超前”改善营造的情绪亢奋中拉回了现实。

分析人士指出，尽管近期实体经济有所企稳，但较高的外部融资依赖性与融资成本居高不下的矛盾突出，企业信用局部风险仍需警惕。市场主体对打破刚性兑付已存在一定预期，监管层对个券风险暴露的容忍度在提升，未来出现更多实质违约事件的可能性在增加。投资者应加强个券风险甄别，从企业属性、行业特征及外部支持等多维度规避“黑天鹅”，注意规避兼具多种风险特征的“多面手”。

今年以来，面对低等级债券市场乐观情绪发酵的现状，陆续发生的信用风险事件在提醒投资者：你可以选择淡忘，但风险从未远去。

风险从未远去

机构分析称，信用利差特别是等级利差收窄，反映出当前信用市场上首个实质违约案例。由于负面事件冲击，1月和3月信用市场出现两波明显调整，信用利差与等级间利差都有所扩大，倒是符合机构去年底的判断，但从4月开始，信用市场持续上涨，信用利差重新收窄，等级利差也阶段性缩窄，即便6月后国债等无风险债券出现调整，低等级信用债依旧表现抗跌，利差仍在收缩。从估值数据上看，作为高收益债的主力品种，当前中低等级的城投债及公司债无论是信用利差还是高低等级间利差均要显著小于年初，这与先前机构对于今年信用利差趋势性扩张的预判存在一定出入。

违约容忍度上升

性兑付第一单”，但最终还是因第三方出面兜底过关。