



视觉中国图片

货基限购 ABS限购

钱满为“患” 数百亿趴在账上“晒太阳”

□本报记者 徐文擎 吴娟娟

货基限购

上述股份制银行资金处处长告诉记者,最多时其所在银行积累了数百亿资金等着融出。一位农商行同业部门负责人亦表达出了钱多的烦恼。据中国证券报记者了解,“多得让人受不了”的资金多从银行流向了低风险的货币基金和现金理财产品,部分基金公司已经开始对货基限购。

北京一家中型基金公司的货基金经理兼现金管理部门负责人表示,7月以来与一些同行交流,不免都会谈到货基规模的增长,少则增长5%—10%,多则20%—30%。不过,与规模增长相伴的是,货币基金收益下滑显著,这一方面是整个资产端的收益明显下行,另一方面也是增量摊薄了存量收益。

“相较6月末,7月以来整个资产端的收益逐渐走低,3个月存单的收益在4%左右,相对应货基的收益率还能维持在3%。7月末之后,资产端收益率继续快速下行,尤其这周,3个月存单收益出现明显调整,到达2%—2.5%之间。相对应的,购买这些资产的新增货币基金收益率就只能保持在2%左右。存量资产的收益高,但新增的资产收益率将其拉低,长期看,货基收益率走低趋势还未结束。”上述货基金经理表示。

他分析,除了银行保险资金,财务公司以及保险的股票账户资金也是货基的资金来源。

目前部分基金公司开始对货基进行限购,与此前基金公司求银行帮忙买货基冲规模已不可同日而语。例如,自2017年12月8日起,天弘余额宝货币基金个人交易账户每日申购总额调整为2万元;2018年2月1日起,余额宝设置每日申购总量,当天购完为止。又如,2018年7月17日,交银施罗德基金同时将旗下交银现金宝、交银活期通、交银天鑫宝、交银天益宝等4只货币基金大额申购额度设定在100万元。

货基限购与2017年10月正式生效的公募基金流动性新规相关,流动性新规将投资者集中度与投资标的久期挂钩。基金的投资者越集中,允许投资的标的越少,久期越短,收益也越低。

上海一家基金公司的货基金经理表示,按照流动性新规,如果投资者过于集中,那么基金本身也会面临更严苛的久期约束,从而限制了投资选择和收益率。例如,当货基前十投资者占比超过基金净值的50%时,新规要求5个交易日到期的金融资产不能低于基金净值的30%,同时要求整个组合的平均剩余期限不能超过60天;当货币基金的前十大投资者的占比不超过50%但超过20%时,则5个交易日到期的金融资产不能低于20%,同时要求整个投资的

钱多还是钱荒?可能不同的人有不同的感受,但对于金融机构来说,现在钱太多了。

一位股份制银行资金处处长坦言,从7月末到8月初,银行钱多到“让人受不了”,最多时其所在银行积聚了数百亿资金融不出去,只能趴在账上“晒太阳”。

眼下,银行间市场流动性显然是宽松的,一个可见的现象是,货基有钱后也开始焦虑,对一些申购进行限制;一些资产证券化产品顺理成章地成了货基新宠。但由于僧多粥少,部分ABS管理人开始对货基进行限购。

而在低风险资产钱满为“患”的另一端,却是高风险资产无人问津,“资产荒”背后是从货币到信用传导的管道堵塞。要疏通传导管道,业内人士表示,需政策支持,更需耐心等待市场风险偏好修复。

平均剩余期限不超过90天。“集中度过高的货基对存量资金是没有吸引力的,无论从收益率还是潜在的影响上。”

因此,上海这家基金公司从去年末开始,一直按照新规要求在降低基金的投资者集中度,从结果上看,今年二季度末到现在,公司整体货基规模仍然上涨了30%。

资金涌入货币基金之后,钱多的烦恼随之而来。记者了解到,不少货基开始大量投资高级ABS,进而引发ABS对货基进行限购。

ABS限购

“最近找我们买ABS的货基多了很多,我们也有些受不了,不得不对部分货基申购进行限制。”某负责ABS承销的人士说。基础资产评级AAA的企业ABS近期变得非常抢手。

上述承销人士告诉记者,部分类别的企业ABS,例如供应链金融ABS,其所能承载的资产大小由供应链上的应收账款决定,并不能无限扩张。此外,多数ABS二级市场流动性欠佳,不

能满足货基的流动性要求。因此,其所在机构近期拒绝了部分货基的认购。

出于资产安全性和流动性方面考虑,货基对不同ABS偏好不一。一家中型券商固定收益业务的负责人表示,目前,的确有不少货基加大了ABS的购买比例,但具体情况也比较分化。企业ABS一般要求基础资产评级在AAA,一个行业也就一两个头部企业发行的ABS会进入基金管理人的视野。

上述北京的货基金经理表示,除了高评级企业ABS,目前市场认可度比较高同时也是行业内配置比较多的优质信贷ABS主要包括五大行发行的信用卡消费金融类的ABS、蚂蚁金服的花呗、“借呗”ABS等信贷ABS。

西南某大型信托公司ABS业务负责人表示,目前ABS发行成本下降明显。“作为发行人,我们都是发行成功之后收费。现在发行成功容易了,我们的压力小了很多。”两个月前,只有AAA评级的企业ABS收益率达到6.5%才有资金方来看,现在5.5%的收益,资金方也表示愿意考虑了。

ABS发行成本降低与近期的资金成本普遍下行有关。根据中国人民银行网站消息,7月份,我国同业拆借月加权平均利率为2.47%,较上月下行26个基点;质押式回购月加权平均利率为2.43%,较上月下行46个基点。银行间资金宽松,花钱压力陡增,资金方对资产收益的要求相应有所降低。上述负责人表示,除了收益要求降低,资金方认购时的内审速度也有所提升,“近期一家公募基金公司从谈项目到确定认购较此前周期大大缩短”。

“资产荒”的背后则是资金风险偏好处在低位徘徊,资金主要聚集在低风险资产上,低风险资产变得异常拥挤,但中高等风险资产乏人问津。正如前述券商固定收益投资人士所言,资金虽然充裕,但和广大中低级别资产没有任何关系,因为机构不会买这些。以信用债来说,机构不会买中低级别信用债,2A+、2A很难有人愿意买。尤其是今年上半年违约事件集中爆发后,各机构会把资产的准入名单、标准设置得非常严。

如此一样,硬币的另一面是,高风险高收益的资产陷入“囚徒困境”,民营企业融资、小微企业融资益发困难。

信贷困境待解

业内人士表示,在资金整体风险偏好较低的情况下,金融机构谁也不想率先放贷给民营企业和小微企业,民营企业和小微企业融资陷入“囚徒困境”。业内人士表示,需要多方发力,囚徒困境才有破局的可能。

某一线信托业务经理坦承:“目前还是更倾向于国企项目,当下市场环境,民企违约风险偏高,贷款给民营企业我们还是非常谨慎。”

一位股份制银行信贷部门业务人士介绍:“目前资金的确较充裕,但银行还是愿意优先贷款给优质客户,而我们的优质客户主要从存量客户中挖掘,比如在存量企业兼并收购、扩大经营范围时提供融资服务。在开发新客户尤其是新兴产业客户、中小企业客户方面比较谨慎。”

上述股份制银行信贷部门业务人士补充表示,相较于6月,目前其所在银行信贷整体有所改观。“现在起码有规模可放,此前是基本不能放,融资企业排着队等,必须有客户还款,之后才有客户可以提款。”她说。不过,银行信贷的内控并未放松,虽然放出的贷款总量增加了,但钱不一定流向民企和小微。“现在银行内控依然很严,我们一般不会为了做业务而做业务,盲目接风险高的客户或者项目。”

另一家银行信贷业务人员则表示,目前也在看小微和民营企业的项目,但是找回来的小微和民企项目一般都会被“枪毙”掉,成功放出的贷款非常少,“现在内审依然非常严”。

囚徒困境如何破局?记者在采访中发现,部分银行以创新的方式来降低小微贷款不良率,提升了小微贷款的收益率。例如,浙商银行推出的池化融资平台、应收账款平台和易企银平台,自设立至2018年6月底,共服务实体经济企业超过1.9万户,融资金额近3000亿元。浙商银行规划发展部研究中心总经理杨跃认为,降低小微贷款的不良率,除了利用金融科技风控模型外,也要重视传统信贷原则,需要分散化放贷,充分考虑多元化的风险缓释作用。目前经济大环境发生了较大变化,给小微企业放贷,既需要参照大数据,同时又不能过分迷信数据。逐笔审核贷款企业,确定其还款能力依然重要。

另一股份制银行人士表示,相较于2017年年底,2018年上半年其所在行小微贷款增速超过10%,超过同期各项贷款增速。此外,近期北方某股份制银行则推出了“普惠金融系列贷款线上贷款”。申请此项贷款需要企业连续经营两年以上,企业需要以住宅为抵押,单笔最高额度3000万元。该银行为此项贷款推出了“快速通道”,从申请到放款只需10个工作日。

8月18日,银保监会发布76号文,要求地方监管机构、政策性银行、国有大行、其它商业银行以及保险机构着力疏通货币信贷传导机制,提升金融服务实体经济质效,推动稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期,实现金融与实体经济良性循环。

政策发力无疑为缓解眼下信贷的囚徒困境增加了动力。业内人士表示,市场风险偏好修复有其周期,金融机构需积极作为,耐心推进。