



博弈与逐利：票据利率创历史低点背后的“众生相”



文/新浪财经意见领袖专栏作家 夏心愉



开篇先来贴一张图，这是 12 月 23 日的各期限国股银票转贴现利率。如大家直观所见，1 月期、2 月期、3 月期利率已经跌出了地板价。

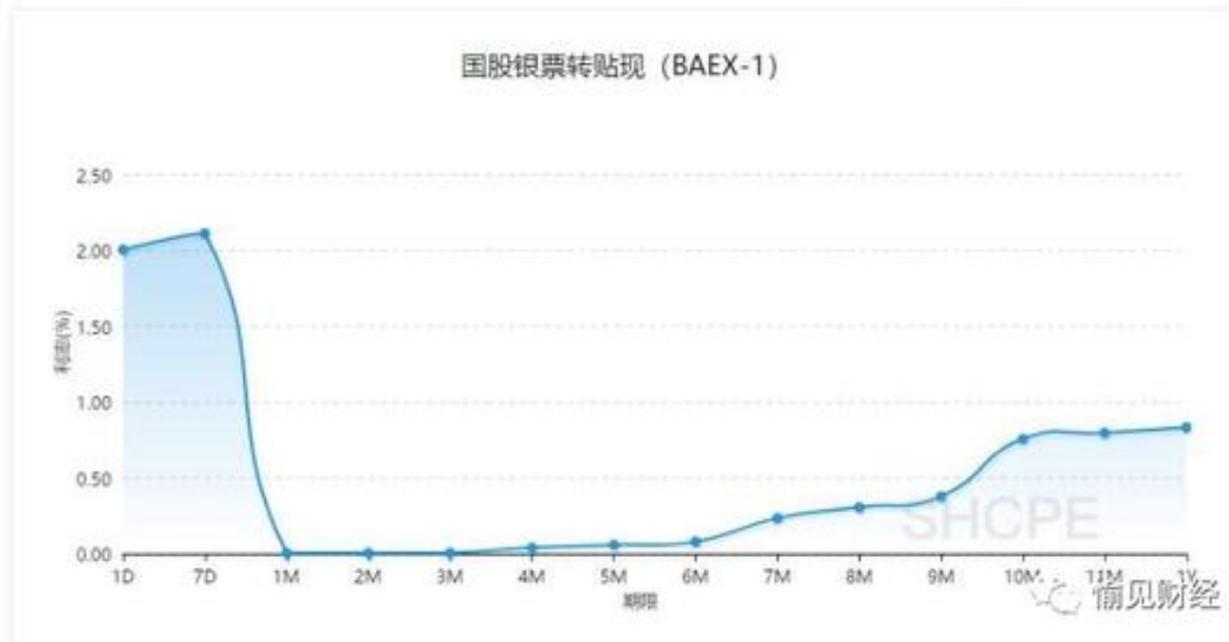
其中尤其是 1 月期 0.0061%，更是“史诗级地板价”了，以至于我在写这个数字时还格外核对了一遍，我真心以为多写了一个 0。要知道，一个月前的 11 月 23 日，它曾是 1.5958%。

日期: 2021.12.23

曲线名称: 国股银票转贴现 (BAEX-1)

查询

数据下载



具体各期限利率为:1天:2.0062%;7天:2.1137%;1个月:0.0061%;3个月:0.0070%;6个月:0.0802%;9个月:0.3790%;1年:0.8340%。

其实,整个12月初以来,票据利率就在直线走低,之所以拿12月23日的数据出来说事儿,是因为这天,1月期、2月期、3月期出现了极端低利率。12月24日就稍有好转了:1个月期的0.0137%,3个月期的0.0145%。

现象说完了。接着“愉见财经”再来说说水面下的暗流涌动,这将近一个月的低利率是怎么发生的?谁在博弈?谁又在趁着这把地板价捞金逐利?

银行:不惜成本填规模

坦白说，票据利率大跌的稿子，从业十多年来“愉见财经”写过好几回合了。而每一次都逃不过三件事：

1，有一批银行信贷投放规模完不成了，冲量冲到了“收票”上，市场价格嘛，终归逃不过一个供需逻辑，需求太大了呗。

2，叠加一个降息降准的货币偏宽周期，本来宏观面的资金成本就是下行的。

3，经济基本面有点难。

以上三点，大家连起来看，其实是有内在逻辑的。经济低谷么，企业发展的不确定性就大；央妈心疼实体，想降降他们的融资成本，多供应些流动性给他们，所以就进入货币偏宽周期；但一些策略保守的银行就惧风险了，贷款不敢放啊，到了月末季末年末考了，信贷投放规模完不成了，只好搞票呗，通过票据贴现的方式支撑规模。

所以你们去看好味，票据利率一般都是月头高、月尾低的。当然这其中原因有很多，但银行冲量肯定贡献了其中之一。

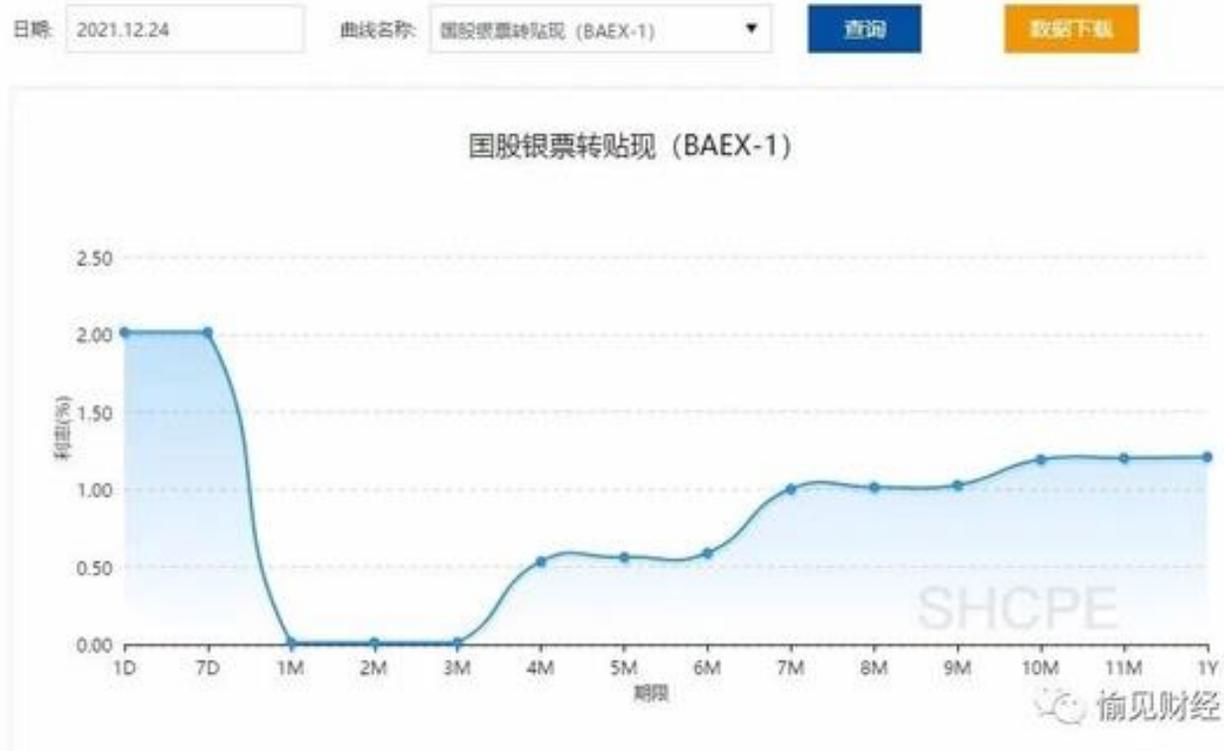
据说，这几天，就有几家银行，靠收票来完成中小企业信贷投放的考核指标。

说到这里你们一定会问一个问题，这些搞票的银行傻了吗？踩在这么低的利率上收票，算算资金成本那是在赔钱的吧？

所以，第一，大家要知道银行的逻辑，在这年末大考关头，能体现支持实体的“投放规模”的考卷是不允许考不及格哒，至于短期收益与成本倒挂，倒挂就倒挂啦。

第二，能抓到优质客户的，能放的敢放的贷款，已经放了，都拖到现在了，那就是不敢放了嘛，他们也要算算账的，于是贷款放了坏账来损失，不如收国股的票损失点资金成本，毕竟后者，风险近零的好嘛。

第三，但这赔本赚吆喝，也不能多赔啊，所以你们看上图，利率低的都是一二三个月的票，到4个月，曲线就上去了对吧。（如果23日的走势看得不是特别清楚的话，我再截个24号的，就很明显了。）票期短么，赔得就少，他们也会博弈的，知道大概率明年一“开门红”了，情况就扭转了，票据市场的供需关系也正常了，那票据利率大概率就回弹了。



说到这里，“愉见财经”顺便再多扒拉一个银行惧风险的题外话，你们知道最近针对房地产的授信政策不是有所松动回暖了吗，就是又有监管窗口了一下银行们，对房地产类贷款要松一松，还要“在年底前浮出水面”吗？

然后又有放贷房地产放怕了的银行，他们要能捞到央企国企的早放了，余下的，不敢放啊，咋整？反正我知道某银行的做法，是又悄悄搞腾挪了，用表内贷款去接部分表外理财的房地产资产，看看是新增，其实是存量，还顺手解决了个资管新规到期前完成“消化”的难题。

嘿嘿。



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31889

