

发达经济体长债集体遭抛售 日本10年期国债收益率创30年新高

证券时报记者 魏书光

国际油价持续上行,美国通胀预期随之抬升,美债市场带来的冲击仍在持续发酵。9月1日,全球发达经济体长端国债市场再度出现同步抛售局面。

当日,日本10年期国债收益率一度触及3%(收盘报2.996%),创下30年新高;英国10年期国债收益率,刷新2008年以来高点;澳大利亚、德国10年期国债收益率同步创下15年新高;美国10年期国债收益率一度突破4.78%,为2025年1月以来最高。国债收益率与债券价格呈反向变动,收益率上行即代表债券价格下跌。

随着发达经济体长端国债收益率同步走高,市场对主权财政信用所要求的风险补偿也持续抬升。本轮全球长债重定价的重要领先指标——日本10年期国债,期限溢价已达150个基点。

日本10年期国债 收益率盘中升至3%

9月1日,日本10年期国债收益率盘中一度升至3%,创1996年10月以来新高,较去年同期近乎翻倍。近日,据外媒报道,美国财长贝森特在G20财长和央行行长会议期间呼吁日本进一步加息、明确加息路线。这一消息,加剧了市场对日本央行紧缩的预期。而日本财务大臣片山皋月在同一场合淡化加息议题,称双方并未讨论货币政策,并重申日元有序波动对全球金融稳定十分关键。

受市场押注日本央行或将很快再度加息影响,日本各期限国债收益率9月1日全线上行,一年期以上品种收益率上行6至10个基点。3%为日本政府预设的长期融资成本参考水平,收益率进一步抬升,将对日本主权财政形成现实压力。

目前,日本国债收益率曲线陡峭度远超其他发达经济体,是观察本轮全球长债重定价的关键领先指标。安联资产管理



研报称,日本过去长期依托近乎零成本的资金环境累积起全球规模第一的主权债务,如今市场正在彻底抛弃这一核心定价逻辑。日本政府既要偿还存量旧债,还要为新增财政支出融资,不得不面对一代人以来从未出现的高借贷成本。

当前,日元兑美元仍在160附近徘徊,日美联合汇率干预效果正快速衰减。据日本财务省数据,7月30日至8月26日,日本汇市干预规模达15.3993万亿日元(约965亿美元),刷新单月历史纪录;年内累计干预规模高达27.13万亿日元,已超过2003年全年20.425万亿日元的历史最高值。该数据引发外界对日本将进一步抛售美债的猜测。

主权信用风险 “信任补偿”加码

近期,美国通胀预期有所升温,美联储主席沃什释放了加息信号,市场迅速重新定价。芝商所FedWatch数据显示,9月加息概率已逼近70%,显著高于沃什在央

行年会讲话之前的水平。巴克莱研报也推翻对美联储年内按兵不动的预期,预计其将在9月和12月各加息25个基点。

五矿证券宏观首席分析师尤春野认为,沃什虽然没有对9月是否加息作出明确承诺,但对通胀的容忍度明显下降,强调不仅要看到通胀回落,还需要确认底层通胀正在“明确且以足够快的速度”向2%目标收敛。同时,沃什对美国经济增长和就业并不悲观。因此,预计会议后美联储对通胀回落速度提出了更高要求,加息的概率明显上升。

全球国债市场已对此作出反应。9月1日,10年期美债收益率盘中一度突破4.78%,创下2025年1月以来新高,30年期美债收益率盘中同步冲高至5.27%。同日,英国10年期国债收益率一度升至5.224%,刷新2008年以来高点;澳大利亚10年期国债收益率上行10个基点至5.19%,刷新2011年7月以来最高纪录,其中对货币政策更为敏感的3年期国债收益率上行7个基点,报4.73%。德国10年期国债收益率盘中触及3.36%,创下2011

年以来新高。

当前,彭博全球政府债券指数收益率已连续四个交易日上行,报3.72%,创下2008年年中以来最高水平。这并非单个市场的局部波动,而是一场席卷美国、日本、澳大利亚等发达经济体的系统性长债重定价。

大类资产配置 底层决策逻辑生变

业内人士警告,如果10年期美债收益率突破5%的心理关口,投资者可能需要对投资组合进行更大规模的调整。目前,标普500指数滚动市盈率约26倍,对应盈利收益率仅3.7%。这意味着持有长期无风险国债的确定性收益,已经远超持有股票资产的盈利回报。股债性价比直接进入负值区间,将直接改变大类资产配置的底层决策逻辑。

受此影响,9月1日欧洲股市全线跳水,贵金属价格也出现跳水。道明证券在最新的大宗商品策略报告中指出,黄金面临短端利率上升带来的沉重压制,预计到今年年底,金价可能会进一步向4200美元至4700美元交易区间的下沿靠拢。但是,这种短期的痛苦并不意味着长期牛市逻辑的终结,机构依然维持对黄金的长线看涨判断。

多家金融机构对美联储保持所谓独立性仍然抱有怀疑态度。中金公司认为,沃什希望以短端政策利率为核心工具,将长端国债收益率更多交给美国财政部和市场,重新划清财政与货币政策的边界。但问题在于,财政主导的现实让美联储“置身事外”的理想越来越难实现。



2026年A股上市公司半年报披露落下帷幕,险资集中布局六大国有银行,受到市场关注。

截至二季度末,六大国有银行的前十大流通股股东席位中均出现险资账户身影,多家保险资金账户对六大行实施大幅增持,部分险资更是新进跻身十大股东之列。在二季度银行股回调阶段,保险资金选择了坚定加仓。

以六大行为代表的银行股是典型红利资产,上述现象也是险资加大红利板块配置的缩影。上市险企占据保险行业过半体量,其调仓动向基本能够反映行业整体趋势,保险公司持续加码红利股存在多重现实考量。

一是适应新会计准则,降低股票波动对利润的影响。自2023年上市险企开始执行新会计准则后,权益资产都按公允价值计量,这增大了保险公司财务波动性。保险公司应对举措之一便是投资高分红股票,并将其指定为OCI(其他综合收益)类资产。由此,高股息股票仅股息分红计入利润,市值波动将不影响利润、只影响净资产。

二是应对低利率环境,助力稳定净投资收益。净投资收益包括利息收入、股息红利收入、租金收入等,反映的是投资收益中实实在在“落袋”的部分,是保险公司穿越低利率周期的收益基石。在低利率环境下,保险公司固收资产收益水平持续承压,高收益存量资产陆续到期、新配资产收益降低,净投资收益率逐步下台阶,增配红利股可以提升股票股息收入,增厚净投资收益。

三是响应中长期资金入市政策,促进资本市场平稳运行与投资收益良性互动。

近年来,以大型国有保险机构为代表的上市险企积极落实入市相关要求,权益投资占比持续创新高。在此背景下,险企增配OCI类股票、搭建稳健均衡的投资组合,有助于提升自身抵御市场波动的能力,更好发挥资本市场“稳定器”作用。

值得注意的是,险资强调长期投资、价值投资理念,布局红利股不会简单唯股息率论,除股息率外,还会综合考量公司治理、盈利的持续性、分红稳定性以及股价等多重因素。

放眼国际成熟市场,具备稳定现金流、持续分红能力、波动水平较低的标的,例如大型银行、消费龙头、公用事业等大盘蓝筹,同样受长线机构投资者青睐,是资本市场压舱石式资产。从这个意义上说,险资加大价值红利板块配置并长期持有,既有助于上市公司价值发现,也为资本市场带来长线资金与耐心资本。

展望未来,《保险公司资产负债管理办法》将于2027年正式实施,将对保险资金的投资配置带来深远影响。新规把“净投资收益覆盖率”纳入监管指标体系,“滚动三年净投资收益覆盖负债保证成本”由此从保险公司内部管理目标,上升为监管硬性约束。叠加非上市险企自今年起执行新会计准则,未来数年,险资仍将持续增配红利股。

险资大幅增持六大行 更好发挥「稳定器」作用

证券时报记者 刘敬元



焦炭 期权今日上市

THE LAUNCH OF COKE OPTIONS 2026年9月2日 中国·大连 DALIAN·CHINA

