

日本险企在大规模抛售日债？

近期，日本保险公司陆续发布了新财年的资产购买计划，一个值得注意的现象是，包括日本生命保险公司、三井生命保险公司等在内的多家大型险企均做出了抛售日债、买入外债的年度计划。野村证券近期公布的一份专题研报指出，日本险企正全线倒向外债。

日本险企的资产购买计划为何表现出这种一致性？



部分险企的资产计划

	无对冲		有对冲	
	日本股票	日本债券	国外股票	国外债券
日本生命保险公司	持平	持平	增加	增加
日本第一生命保险公司	根据股价调整	减少	增加	根据汇率调整
明治安田生命保险公司	持平	减少	增加	增加
住友生命保险公司	持平	持平	持平	增加
大同生命保险公司	增加	持平	增加	增加
三井生命保险公司	持平	减少	暂无计划	增加

险企投资计划三大共同点

抛日债

虽然日本央行推出收益率曲线控制政策，日债收益率自去年7月以来有所好转，但日本险企对日债仍然持观望态度，它们认为新财年日本国债收益率上涨空间有限，普遍预计10年期国债收益率将落于-0.10%至+0.20%区间

增持非国债类信用产品

日本险企纷纷倒向海外债券寻求更高的资产回报率，刚刚过去的2016财年它们的外债投资就已经达到了历史新高。然而随着美联储进入加息通道，在美投资的对冲成本节节攀升，很可能阻碍险企的外债投资步伐

偏好无对冲外债投资

为避开对冲成本障碍，日本险企有两条路可选：承担信用风险，或承担汇率风险。对于海外债券风险偏好增长的趋势在2016财年就有所体现，预计新财年将更加明显，多数日本险企计划增加海外证券的风险敞口

原因：预计日元将持续贬值

美元 / 日元汇率

2017年4月28日（实际值）：111.7

2018年3月末（险企预测值）：115~120

未来走向如何？

摩根大通

日元短期升值将造成险企大举抛售日债

担心外汇对冲成本节节攀升的日本险企，正在等待日元的一波上涨行情，以进行更大比例的无对冲外债投资，若美元 / 日元跌破105，日本险企将抛售11万亿日元，对日元升值的步伐形成阻力

NOMURA

野村证券

险企的汇率预期至关重要

在险企预测美元相对日元走强的情况下，倒向外债符合获取稳定收益的投资逻辑，但若汇率走势与险企预期出现分歧，险企的投资行为也会偏离目前的投资计划，增加外汇对冲或减持海外债券