全指股债利差：0.81%，定投倍数1.3倍，仓位8成

近期星球有个小伙伴问我，说怎么评价006961南方7-10年国开债这一类债券基金。

我仔细一看，20年增长3.76%，21年增长6.91%，22年至今增长4.06%。

指数债基，业绩又牛又稳，好家伙，难怪看了就心动。

其实归因一下，这只债基走势
好，是因为跟踪的中债7-10年国开债指数很强，和基金经理没啥关系哈。

指数与指数基金的走势

那问题来了，中债7-10年国开债指数，到底是个什么？

简单概括，它就代表国开行发行的6.5-10年期政策性银行
债券的综合走势，和十年国债指数
走势差不多，但因为政策性银行债利率更高，波动和收益都会更高。

为什么这几年这类债券指数基年化可以达到4%甚至5%呢。

是因为长期债券受益于降息，涨幅较大。

19年当时十年国债利率是3.4%左右，而现在的利率已经降到了2.6%。

虽然降幅不多，但因为长债久期长，所以受影响很大。

可以算笔账，过去十年国债利率是3.4%，合计十年票息是34%，而现在十年国债利率2.6%，合计十年票息收益是26%。

也就是十年算下来一下收益就差了8%。

因此原先老的国债价格也会被市场炒作抬升，直到到期收益降到和新的国债差不多。

所以这几年我们会发现，国债指数涨幅表现普遍不错，正是因为利率下行。

但如果我们看16年10月-18年1月之间的国债指数，利率从2.8%上升到3.9%，期间国债指数的走势就表现很糟糕。

同理，期间7-10年国开债因为利率波动更大，就更很糟糕了。

上证10年国债指数一年多下跌4.5%，7-10年国开债指数更是下跌接近9%....

国开行的债基都能分分钟跌十个点，想不到吧。

所以说来说去，虽然过去三年时间这类债基完爆传统意义上的银行理财产品，业绩十分诱人。

但咱回归到本质上，还是得分析市场的风险利率周期。

如果利率下行那么这类债基还有的玩，如果利率开始上升那就不值得配置了。

而决定利率的本质上是看通胀和经济，
如果经济太差，就需要放水降息，促进消费引导通胀，如果经济强势复苏，就需要反过来加息遏制通胀。

现阶段我认为国内
的利率应该算是个底部区间，主要是
中美利率倒挂，美国十年国债是3.3%，而国内只有2.6%。

因此咱如果继
续降息，届时人民币相对美元会进一步贬值，最
近汇率破7就是个很好的说明。

所以指望市场无风险利率继续大降估计不太现实，甚至接下来利率企稳小弹的概率不小。

既然很难指望进一步降息，那么这类十年期的国债、政策性银行债基的投资价值就不是那么高了。

就说到这~