

美债“风暴”持续 全球风险资产受冲击

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

近期,有着“全球资产定价

之锚”的10年期美债收益率一度飙升至4.89%,引发全球资本市场关注。

《中国经营报》记者采访了

解到,美债收益率飙升的原因,一方面是美国经济保持韧性,市场降息预期减弱,另一方面是美国财政部超预期发债加剧了美

债供求关系的不平衡。

从影响来看,美债收益率上升从估值和配置价值角度将影响风险资产,使得全球股

市、债市、商品市场整体承压,黄金和原油等大宗商品价格大幅下跌。

需要注意的是,新一轮巴以

冲突导致避险情绪升温,为美债收益率的走势增添了一些变数。对于投资人而言,及时调整资产配置组合是当务之急。

全球金融市场震荡

美债收益率飙升将带来大范围的资产重估,这无疑拉开了金融市场新一轮动荡的帷幕。

谈到美债收益率飙升的原因,兴业证券公司首席汇率研究员郭嘉沂在接受记者采访时指出,从基本面来看,美国经济保持韧性,年内仍有加息可能,且明年降息预期由100bp降至50bp,降息预期时间由2024年第一季度延后至当年下半年。从供需面来看,美债供给增加,但美联储缩表或放缓,部分国家央行选择抛售美债以保卫本币,商业机构的配置意愿亦有所下降,由此加剧了供需不平衡。

“本轮美债收益率的上涨是由实际利率所引导,而不是通胀预期。十年期的通胀预期几乎没有变化,利率上涨代表的是近期宏观数据的强劲,使得投资者对于未来美国经济增长的信心增强。”渣打中国财富管理首席投资策略师王昕杰补充道,同时也要看到,美债收益率上涨主要来自于期限利差的扩张,而非非来自于加息预期。2年期和10年期利差扩张,倒挂程度缩小,代表的并不是加息预期的增加。相反地,可能是市场对于降息预期时间点的推后而对于长期收益率的重新定价。长期收益率上升,收益率曲线变陡,也说明对于持有长债的风险补偿增加,这也是长期债券增量发行导致的后果。

中证鹏元研发部高级研究员李席丰表示,美债收益率飙升会加剧金融市场波动。美国债券市场首先



美债收益率上升从估值和配置价值角度将影响风险资产。

视觉中国/图

会受到直接冲击,然后是美股因为实际利率上升承受估值下行的压力,国际黄金也将在投资回报率相对下降的情况下发生调整。对于其他国家而言,美债收益率上升会拉大该国货币与美元的名义利差,推动资本外流,对其国内金融市场也会产生负向扰动。

“美债收益率飙升对于黄金的影响较大,国际金价在一个月内录得了近5%的跌幅,因为持有黄金的成本是实际利率。另外,全球股市也在流动性收紧的背景之下,录得不了小的跌幅。更直接的是债券市场,在收益率飙升的背景下,债券市场已经进入到技术性熊市。对于新兴市场而言,美债收益率飙升叠加美元上涨,对于外汇储备较弱,且面临较高经常账赤字和财政赤字的新兴国家影响较大。因为很多新兴国家所面临的债务以美元计价,这

无疑增加了这些国家的还债压力。”王昕杰如是说。

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平告诉记者,美债收益率飙升对股市和房地产市场的影响已然显现,更大的风波还在酝酿,对持有大量中长期债券的美国中小银行、机构投资者的冲击也可能演化成火烧连营的态势,美债收益率的提高也将对非美元货币的汇率形成较大冲击。

就整体风险而言,中国银行研究院主管边卫红指出,美债跟全球金融市场的关联性较高,美债收益率大幅上升,表明不仅仅是美国政府债务融资成本在上升,它还会影响到全球投资者,包括机构投资者、居民、企业等方面,最近,欧洲尤其是德国国债收益率持续攀升到2011年以来的高位。

投资者需关注美债风险

对于投资者而言,需谨慎评估风险和回报,并根据自身的风险承受能力和投资目标来进行投资。

“在全球央行货币政策会议上,美联储主席鲍威尔再次强调美联储的工作是要把通胀率降至2%。从这个表态来看,美联储还是要保持更为鹰派的政策走向。在这样的情况下,我们判断美联储的利率水平将长时间维持高位。整体上,加息的可能性存在更多不确定性,整个市场预期下滑,预计美联储的货币政策2024年年中存在降息的可能。”边卫红如是分析。

值得一提的是,进入10月,多位美联储官员在最新表态中指出,债券市场波动将直接影响家庭和企业的融资成本,可能会引导美联储接下来避免进一步提高政策利率。市场方面普遍认为,美联储鸽派表态将使得美债收益率有所回落,而近期爆发的巴以冲突则导致市场避险情绪抬升,也为全球金融市场带来更多扰动。

在此背景下,美债收益率未来将如何变化?投资者需要做哪些准备?

浙商证券方面认为,短期来看,10年期美债收益率仍有进一步冲高的可能性,有可能突破5%并逐步抹平与2年期美债收益率的倒挂幅度。中期来看,促使美债收益率拐头的潜在因素将主要来自两方面:一是财政支出力度,如果2024财年美国联邦政府预算受阻,将破坏美国经济韧性;二是金融稳定风险,美国国债收益率快速上行或将导致今

年3月美国银行业风险重现,金融风险倒逼货币政策转向可能驱动美债收益率下行。

从影响来看,李席丰指出,作为“全球资产定价之锚”,美债收益率上升会降低市场风险偏好,让风险资产承压。对于投资者来说,美债收益率继续创新高的概率不大,海外风险资产可能迎来修复,因此可以适当参与反弹行情。对于国内市场,美债收益率带来的影响有限,应该更加关注国内地产和有效需求的恢复情况,然后调整投资策略。

环业投资集团(IPG)中国首席经济学家柏文喜分析称,美债收益率上升,风险资产会面临一定的压力。一方面,高收益的债券会变得更具吸引力,从而减少对风险资产的需求;另一方面,风险资产的融资成本会增加,对企业盈利和投资产生一定的压力。对于投资者而言,需谨慎评估风险和回报,并根据自身的风险承受能力和投资目标来进行投资。多元化投资组合、关注低风险资产和适当的风险管理策略,可能是一些投资者可以考虑的选择。

在王昕杰看来,美联储不断加息收紧了货币的流动性,全球的资金流向美国,特别是从新兴市场流出的资金不断扩大。美国利率水平的上升,首当其冲受到影响的是美元,美元指数创2022年11月以来最高水平。另

外,全球债券,特别是发达市场政府债在利率走高之下也受到影响。但是,考虑到未来美国降息和进入衰退的预期,目前仍然是加仓债券的好时机。

康楷数据科技首席经济学家杨敬昊则提醒道:“投资者可能需要注意的一个风险是美债本身的风险。美国联邦政府的债务规模巨大,根据美国财政部的最新数据已经突破33万亿美元,而10年期美债收益率一度达到4.8%以上的水平,其中的债务风险正在逐步累积。尽管市场对2024年有降息预期,但从眼下至降息期间美债收益率不排除进一步走高的可能。根据美国劳工部10月11日公布的数据,美国9月生产者价格指数同比上涨2.2%,通胀压力持续。此外,由于美债当前收益率居高的一部分成因是流动性趋紧使然,市场对消息面的扰动将更为敏感,波动率上升,严格风控不容忽视。头寸较大的投资者可以考虑安排美债衍生品标的的对头寸进行对冲,以防止极端行情造成美债市场踩踏。”

郭嘉沂指出,由于美国经济保持韧性,从企业盈利等角度对于美股有支撑。大宗商品则因为进入投资周期,且中美有望进入补库周期,而仍有上涨潜能。投资者可适当配置美元存款/理财,抓住黄金配置窗口期,同时逐步开始增配A股。

“转贷降息”陷阱

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

在存量房贷利率大面积下调

之际,“转贷降息”成为一些不法中介的“生意经”。

近期,关于“转贷降息”的推销电话日益增多,也让不少购房

者心动不已。针对此类操作,多家银行发布声明表示,银行贷款业务从未与贷款中介或个人合作,消费者应到正规银行网点或

银行线上平台渠道办理业务。监管亦多次提醒消费者,依法合规还款,远离违规“转贷”营销陷阱。邮储银行研究员姜飞鹏告诉

《中国经营报》记者:“用消费贷、经营贷置换按揭贷款本身贷款用途不合规,存在违规风险。如果被监管或者银行查出,需要提前

还款,个人将面临资金链断裂风险。而且,在转换过程中,中介收费、过桥费等也会增加个人的费用支出。”



存量房贷利率下调,“转贷降息”成为不法中介“生意经”。

视觉中国/图

虚构材料转贷藏风险

近段时间,购房者王月(化名)接到了不少贷款中介电话,王月目前的首套房贷利率为4.55%(5年期LPR上浮35基点),按照中介的说法,可以将按揭贷款转成个人房产抵押消费与经营组合贷款,贷款期限60个月,利率为3.20%,可以节省一大笔利息。

中介所说的“转贷”,是指将借款人的按揭房贷转换成经营贷、消费贷。一般来讲,“转贷”需要贷款人提前还款,并更换贷款行。

在具体操作方面,浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林指出,这类“转贷”是违规操作,还会涉及伪造贷款资料。由于经营贷审批存在一些门槛,不法中介会通过伪造流水、包装空壳公司等虚假材

料来骗取贷款资格。

易居研究院研究总监严跃进告诉记者,经营贷本身是为中小企业和个体工商户的经营提供低成本流动资金,而“转贷”操作一般会把购房者的包装为企业主来进行。但这方面有几个误区,一是此类包装也需要成本;二是经营贷只有20年所以月供还贷的压力其实反而增大了;三是银行贷后检查也会比较严。所以,从这些角度看,“转贷降息”的操作没有意义,且有风险。

北京市京师律师事务所合伙人卢鼎亮律师指出,“转贷降息”产生利率优惠的根本原因在于不同金融产品之间存在的利息差。如果确实有提前还贷或者其他金融业务需求,应向银行等正规金融机构了解是否符合贷款变更的条件,不同产品之间是

否还有除了利息之外的其他显著区别(比如贷款条件、贷款期限、抵押担保条件、资金用途、还款方式等),在符合条件的情况下找正规金融机构办理,以安全实现转贷降息的目的。就现象本身而言,严跃进指出,近期“转贷降息”事件和此前的转贷业务或者说经营贷业务是有相似性的。但区别在于,此次提及的降低房贷利息,其实恰恰发生在近期存量房贷降息的阶段。换句话说,按照过去的预测,存量房贷降息后,类似经营贷等业务应该会减少。但从此次情况看,说明还是有些城市和地方有类似违规操作,这说明在降低存量房贷利率的过程中,一些违规操作尤其是经营贷资金进入到楼市的情况还是会出现,应加强管控此类行为。

高额中间费用损失大

近期,河南、湖北、贵州等多地银行发布声明,提醒消费者“转贷降息”、代办贷款中暗藏的风险,并强调银行贷款业务并未与中介机构合作。

此前,监管部门已经多次就“转贷”问题发布风险提示,提醒消费者坚持从实际需求出发,依法合规还款,远离违规转贷营销陷阱。

国家金融监督管理总局江苏监管局官网发文指出,一些不法贷款中介推出的“转贷降息”方案,会使消费者面临违法违规风险、资金链断裂及个人信息泄露风险以及高额收费陷阱,需要注意以下四方面:

第一,消费贷、经营贷资金只能用于居民日常消费或者企业正常生产经营活动,不得用于购房,也不得通过结清按揭贷款、偿还其他渠道垫付购房款等方式间接用于房地产领域。社会上一些不法贷款中介通过伪造贷款申请材料、违法设立虚假空壳公司等手段骗取银行贷款,一旦查实,消费者不仅要承担民事违约责任,情节严重的,还可能被追究刑事责任。

第二,消费贷、经营贷的期限比较短,大多在一年以内,用于偿还按揭贷款存在期限错配问题。即便中长期经营贷也只是额度授信,银行通常需定期审核,且续贷通过后的利率、还款

方式等也有可能变化。消费者若无稳定的还款资金来源,贷款到期后不能及时偿还本金,可能产生资金链断裂风险,贷款逾期还会影响个人征信。

第三,消费者选择“转贷”服务,需要将身份信息、账户信息、家庭成员信息、财产信息等重要敏感信息提供给贷款中介。一些不法贷款中介获取消费者个人信息后,为牟取非法利益可能会泄露、出售相关信息,侵害消费者合法权益。

第四,不法贷款中介所谓的“转贷降息”,需要消费者先结清按揭贷款,再以房屋作抵押办理经营贷。不法贷款中介为牟取非法利益,往往怂恿消费者使用其提供的“过桥”资金偿还剩余按揭贷款,并从中收取“过桥”利息、服务费、手续费等各种名目的高额费用。消费者“转贷”后的综合资金成本可能高于按揭贷款正常利率水平。即使最终申请贷款失败,消费者仍将被贷款中介要求承担上述高额费用,同时还要承担高息“过桥”资金的还款压力。

北京市房山区人民法院发布消息称,套取金融机构贷款转贷行为严重扰乱金融市场秩序,依据相关法律规定,套取金融机构贷款转贷的民间借贷合同一律无效,以转贷为目的套取金融机构信贷资金,高利转贷给他人,违法所得数额较大的,司法

机关可依法追究刑事责任。

光大银行方面提示道,借款人要警惕不法中介隐瞒不利信息、只谈诱人条件的虚假宣传欺骗和误导。所谓的“转贷降息”看似利息更优惠,实际却隐藏违法违约隐患、高额收费陷阱、个人征信受损、资金链断裂、信息泄露等风险;应合理评估个人或家庭实际情况,若有提前还贷或者其他金融业务需求,应向银行等正规金融机构咨询了解。申请贷款时,提供真实有效的贷款申请材料;在合同签署时,仔细阅读条款,重点关注利率、费用、权利义务、风险提示等重要内容,谨慎对待签字、授权环节;借贷后,注意按照约定用途使用贷款,避免挪作他用,产生违约责任,影响个人征信。

严跃进认为,尽管当前各地银行明确和中介没有此类服务,但这也为金融机构和监管部门敲响警钟,此类贷款业务本身是违法的,各地依然需要强化宣传,尤其是要加大对企业经营情况的检查,防范各类空壳公司套取此类贷款资金;对于中介机构依然要加大管控。

对于借款人而言,卢鼎亮建议,应当选择正规的金融机构,合理评估不同贷款产品的综合情况,在符合条件的情况下找正规金融机构办理转贷业务,以安全实现转贷降息的目的。