

日元崩盘? 日元加息+美股泡沫“魔鬼组合”再现

■青岛财经日报/首页新闻记者 李冬明

财经老狼财经

日元结束负利率,国际炒家借贷成本提高,势必影响全球资本流动。更值得关注的是,2000年美国纳斯达克市场崩盘时的魔鬼式宏观组合——“日元加息+美股科技股泡沫”,24年后再次浮现。

种种迹象表明,日元加息后,金融市场不再平静。

17年来首次加息换汇率创34年新低

通常,加息会带来本币升值,但这一次,日元是个例外。

3月19日,日本央行宣布调整货币政策框架,决定将短期政策利率从-0.1%上调至0—0.1%,并取消收益率曲线控制政策YCC(日本的超级量化宽松政策),标志着负利率正式结束。

3月27日,日元汇率一度跌至1美元兑151.97日元,刷新2023年10月创造的151.95低点,创出近34年来的最低水平。

日元汇率的这一反常举动表明,市场并不相信日元可以持续快速加息。其内在原因在于,近年来日本经济主要依靠日元贬值下的出口强劲增长支撑,特别是半导体和高端制造业拉动明显,快速加息会影响出口这台最重要的发动机。同时,还没有明确数据证明日本内需复苏。

日本2023年的名义GDP(考虑通胀)同比增速达到了5.7%,但实际GDP同比增速只有1.9%,去年三、四季度还是环比负增长。日本私人消费已经连续三个季度环比下滑,原因是老百姓口袋里没钱。尽管最近日本工人和老板之间的工资“春斗”事件,最终以厂方接受加薪告终,但只限于几家大型工厂,仅覆盖总就业人数的10%,日本实际薪资增速仍为负数。即使是考虑到涨薪因素,对CPI的影响也要到年中才能有所体现。

所以,日本央行行长植田和男近期表示,“考虑到通胀预期距离2%的目标还有一段距离,保持宽松的环境很重要。”总结一句:日本加息已经放绿灯,但

仍然限速缓行。

全球金融稳定性取决于“2%”

从日本央行的表态中,可以得到一个观察日元利率的锚点:CPI上涨2%。

CPI在2%以下,日元不会快速加息;CPI在2%以上,日元可能快速加息。

这个2%,对于全球金融市场的稳定性很关键。因为日元长期负利率,对于全球金融炒家来说,这就是一大笔“白借”的钱,借日元—换美元—炒美股,或是借日元—炒日股,再或是借日元—炒美元,这种免息贷款真是不用白不用。

我们都知道巴菲特2020年抄底日本股市,但很少有人知道,巴菲特掌舵的伯克希尔公司2019年首次发行日元债券,规模4300亿日元;2020年,又发行了1955亿日元债券。巴菲特从日本银行手里“白借”了6255亿日元,约合60亿美元,转手又买成了日本股票。

拿巴菲特找日本银行借钱为例,我们可以很清楚地看到,全球资本流动的“发动机”在日本。

记者没有找到国际炒家日元贷款的具体数据,但从逻辑上讲,日元加息会抬高资金成本,虽然日元加息频率眼下不会太快,但“狼来了”的故事会时不时拿出来讲。

从全球主要指数表现看,日经225、纳斯达克、恒生指数、恒生科技指数在3月22日创出历史新高或阶段新高后,均开始震荡回落,这种“齐步走”的节奏是巧合吗?



日元加息再次撞车美股泡沫

日元加息与美股泡沫破裂,在历史上有过“巧合”。2000年8月,日本央行加息到0.25%。两周后,美股互联网泡沫破裂,纳斯达克指数连跌了两年,跌幅近90%。

1990年至2000年,10年时间纳指上涨大约20倍,市盈率最高时超过150倍。2009年至2023年,14年时间纳指上涨大约12倍,科技股泡沫化又现苗头。

美国科技股投资明星基金经理“木头姐”(Cathie Wood)近期大幅减仓英伟达股票,并且将英伟达和2000年互联网泡沫时期的思科股票进行了对比。

前者是人工智能时代“软件+硬件”的王者,后者是互联网时代硬件的龙头,二者同样是产业大趋势的象征。在2000年网络股泡沫破灭后,思科股票同样大幅下跌,一方面受到大势影响,另一方面是因为行业竞争加剧,导致利润高速增长不能延续。

“木头姐”的担忧不无道理,但2000年互联网泡沫

期,纳斯达克爆炒垃圾股,凡是名字加上“.com”的股票鸡犬升天,当下纳指上涨主要由英伟达等大型科技股推动,又赶上人工智能的产业大周期,从上涨结构、业绩质地、产业周期等角度看,泡沫化似乎并不严重。

根据Wind数据,目前纳斯达克指数估值超过40倍,位于近3年、近5年最高值的约70%分位。对比历史最疯狂的状态,当前似乎“热得还不算太过分”。

至于日本股市自身,华安日经225ETF基金经理倪斌认为,中国经济复苏拉动日本出口,工资水平上升有望继续推动日本CPI保持相对合理区间,但同时需重点关注全球能源价格的超预期上行对市场的扰动。日本央行会重点观察通胀的可持续性,大概率在今年逐步实现货币政策的正常化,这或许会对日股造成阶段性扰动。日经225指数重仓行业集中于高端制造、零售消费与医药,代表了日本最具国际竞争力的优势行业,作为全球重要的指数,与国内A股走势形成良好的互补,中长期看是值得投资者配置的发达市场的核心指数。

常态化发行加速推进 两只公募REITs“接力”上市

公募REITs常态化发行加速推进,3月28日至29日,嘉实中国电建清洁能源REIT、易方达深高速REIT等两只REITs上市交易。至此,全市场已上市REITs数量增至35只。截至3月28日收盘,嘉实中国电建清洁能源REIT二级市场收盘价为2.769元/份,当日涨幅达3.514%,创下今年以来公募REITs上市首日最高涨幅纪录。

REITs市场扩容增类

3月28日,以水电站为底层资产的全国首单水电公募REITs——嘉实中国电建清洁能源REIT在上交所上市。公告显示,该基金发售价格为2.675元/份,基金份额总额为4亿份,募集金额总额为10.7亿元;基金于2024年3月15日正式成立,基金存续期限为自基金合同生效之日起36年。

3月29日,今年成功发行的首只交通类公募

REITs——易方达深高速REIT在上交所上市。公告显示,该基金发售价格为6.825元/份,基金份额总额为3亿份,募集资金总额为20.475亿元。易方达深高速REIT发行认购同样火热,网下投资者和公众投资者发售均实现超募,配售比例分别为50.3%和28.0%。

易方达深高速REIT底层资产益常高速是湖南省内连接益阳市和常德市的一条双向四车道高速公路,全长约73公里,对支持湖南省城市群建设、加强与周边省份的经济贸易往来、推动长江经济带高质量发展具有重要意义。

多个项目正“排队入场”

事实上,我国基础设施公募REITs市场建设蹄疾步稳,上新、扩募齐头并进。记者进一步梳理,除了已上市的35只产品外,另有一只消费基础设施

REITs将于4月8日发售,中航基金、国泰君安资管所管理的两只产品已于近期发布批募公告。

中信证券首席经济学家明明表示,近期,公募REITs市场新发和扩募工作均有所进展,助力市场扩容增类。发行方面,多只公募REITs产品在交易所申报,另有部分资产类型覆盖高速公路、仓储物流的产品已完成交易所审批,等待发行上市。扩募方面,自去年6月份首批4只公募REITs扩募完成以来,受二级市场价格回调等因素影响,市场扩募的持续性受到扰动。不过,随着春节假期后市场连续放量上涨、投资者情绪有所好转,C-REITs扩募环节再度启动。

展望未来,易方达基金相关人士表示:“作为A股市场具有高分红属性的另类资产,公募REITs有望吸引更多中长期资金流入,进一步发挥其盘活存量资产、支持基础设施建设的作用,助力实体经济高质量发展。” 据《证券日报》 昌校宇 田鹏/文

债基限购政策实施 逾410只产品暂停申购

开年以来,在债券市场持续走强下,债基产品稳健的收益表现使其备受资金青睐,不少产品也频频限购、“闭门谢客”。

债基限购最高金额为1万元

3月30日,平安惠文纯债发布公告称,为了保证基金的平稳运作,保护基金持有人的利益。将自4月2日起,暂停大额申购、定投和转换转入业务,单日申购限购最高金额为1万元(含)。

拉长时间看,进入3月以来,已有逾410只债券型基金(份额合并计算,下同)采取了暂停申购或暂停大额申购的措施。Wind数据显示,截至3月30日,市场上仍有近1600只债基处于限购状态,其中暂停大额申购的额度最低为10元。

对于近期债券基金频频限购,西南证券张刚表示主要有三方面原因。一是假期前的惯例操作。清明假期临近,证券市场将在4月4日至4月8日处于休市状态。由于债基在认购后即可享受收益,假期前往往会有以赚取假期收益为目的的短期认购需求,假期结束后则会出现集中性赎回,大额认购后短期内又大量赎回,往往给基金管理操作造成很大难度。所以通常情况下,债基有在假期前暂停大额申购的惯例。

二是季末保障投资者权益。张刚表示,4月份基金将集中公布一季度投资组合,季末若出现大规模的申购,会造成基金经理操作难度加大,并会摊薄此前基金持有者的收益。因此为了保障投资者权益,通常也会阶段性暂停申购。

三是控制市场风险。如果基金经理认为目前金融市场存在一些不确定性,为了控制市场风险也会暂停申购。张刚表示,观望利率市场走势,自去年11月份以来的国债到期收益率的下行趋势已经发生改变,今年3月份已经开始有所回升,也意味着债券市场目前处于高位阶段。限制大额申购主要是避免基金经理被动性高位建仓,以实现控制风险的需要。

债券价格上涨空间相对有限

张刚分析,2023年中国CPI同比上涨0.2%,今年政府工作报告中将2024年CPI目标为同比上涨3%左右。而目前商业银行挂牌利率仍处于低位。一年期银行同业拆借利率曾于3月11日达到2.257%,创出2023年8月25日以来最低。10年期国债收益率曾于3月6日达到至2.265%,创出2002年4月27日以来最低。

“在目前的低利率环境下,同时预期未来通胀水平上升的情况下,无论是机构投资者还是普通居民,都有着迫切的增值保值需求。”张刚表示,短期内市场利率止跌回稳,但债券价格上涨空间相对有限。而上市公司处于2023年年报密集披露期,在管理层鼓励高比例分红的背景下,较多大盘蓝筹股的分红预案相当丰厚,不考虑扣税因素,股息率在4%以上的公司数量也不少。“投资者不妨考虑投资红利指数基金,以分散债基可能存在的风险。”

据《中国基金报》张玲/文

理财课堂

紧追黄金热 银行理财“含金量”增加

受美联储降息预期影响,3月以来,黄金价格保持高位震荡。伦敦现货黄金价格一度冲至2236.24美元/盎司,创历史新高。

金价再创新高“带火”了实物黄金、积存金等投资方式,也让银行理财公司看到了布局的好时机,多家银行、理财公司推出了与黄金相关的理财产品。

黄金理财走俏

日前,光大理财、兴业理财先后发行了挂钩黄金的固定收益类产品。

记者从兴银理财方面了解到,今年以来,居民端黄金消费需求保持强劲,该公司迎合客户需求为广大投资者提供间接参与黄金投资的机会,推出“兴银理财睿利兴成金辰6个月持有期1号增强型固收类产品”。

“作为兴银理财推出的第一款直投商品的‘固收+另类资产’主题产品,‘睿利兴成金辰6个月持有期1号增强型固收类产品’首发募集共计获得认购近7000万元,此后每个交易日开放仍可持续申购。”兴银理财方面表示。

光大理财方面分析称,在理财客户群体中,稳健性质的固收类理财产品仍然是主流,客户关注的核心在于投资收益的确定性。在传统的“固收+”产品中,主要是将A股市场作为弹性收益的资产进行投资。然而,近两年A股市场的表现并不理想。

普益标准研究员屈颖分析称,首先,黄金作为一种传统的避险资产,在金融市场动荡不安的时期往往能够发挥出其独特的价值。随着全球经济不确定性的增加,投资者对于风险控制的需求

业内分析指出,实物黄金或期货黄金的投资都需要投资者在价格波动时保持冷静,一方面这是对人性本身的考验,另一方面需要专业知识和经验把握机会。而通过投资与黄金相关的理财产品,借力理财公司的专业团队,投资人可以在一定程度上规避风险并抓住风口。

注度也在提升。因此,挂钩黄金的产品在一定程度上能够满足投资者对于风险规避的需求。其次,黄金价格通常与通胀水平呈正相关关系。在通胀上升的背景下,黄金价格往往也会随之上涨,从而保护投资者的财富不受损失。因此,对于那些希望对抗通胀的投资者来说,挂钩黄金产品可能是一个不错的选择。此外,黄金市场的流动性较好,这使得挂钩黄金产品在投资者眼中具有较高的灵活性,可以满足他们在不同市场环境下的投资需求。

黄金理财产品的优与劣

记者注意到,现在投资黄金的方式有很多,包括实物黄金、积存金、挂钩黄金的理财产品等。实物黄金是指金条、黄金首饰、金豆等投资品。其中,金豆的优势在于克数少、投资门槛低,但其规格不统一,缺少权威发行机构背书;金条的优点在于成色、规格相对统一,但投资门槛也较高;黄金首饰的加工费用、工艺费用较高,同等价位不如金条的含金量高。

积存金则是指金融机构按照与客户的约定,为客户开立黄金账户,记录客户在一定时期内存入一定重量黄金的负债类业务,其优势在于起购

门槛低,且支持将资金分摊至计划周期内的每个交易日,尽可能平摊资金成本、分散风险。

那么,挂钩黄金的理财产品与其他投资方式相比,有何区别?

屈颖分析称,相对于其他黄金投资产品,理财产品的优势主要在于:一是可以进行多元化投资,挂钩黄金的理财产品为投资者提供了一种多元化的投资方式,能够分散投资风险;二是理财产品属于专业化管理,理财公司通常拥有专业的投资团队,能够更好地把握黄金市场的动态,为投资者提供专业的投资管理服务;三是投资门槛较低,相较于直接购买实物黄金或参与黄金期货交易,挂钩黄金的理财产品的投资门槛通常较低,使得更多投资者能够参与。

光大理财方面总结道,与传统的实物黄金购买相比,尤其是黄金首饰产品,挂钩黄金的理财产品避免了过高的溢价,并且在流动性方面更为灵活,从而在投资黄金的角度提供了更高的性价比。此外,相较于黄金期货等投资方式,挂钩黄金的理财产品对投资者的资金要求和参与门槛都大大降低,且由于期货市场的杠杆属性,风险较高,波动较大,对于大多数理财投资者而言并非最佳选择。

同时,屈颖提示称,理财产品的劣势在于三方面:一是收益受限,由于挂钩黄金的理财产品通常涉及多种资产组合,其收益可能受到其他资产表现的影响,导致不如直接投资黄金来得高;二是费用较高,理财公司通常需要收取一定的管理费用和业绩提成,这会增加投资者的投资成本;三是流动性限制,部分挂钩黄金的理财产品可能设有一定的投资期限或提前赎回限制,这可能对投资者的资金使用造成一定的不便。

据《中国经营报》张漫游/文