

资本外流或引爆中国万亿外债地雷 (图)

【阿波罗新闻网 2015-01-02 讯】



瑞银集团对中国价值1万亿美元的对冲外债的风险发出警告，分析师们看跌美元的押注将在2015年解除。

据香港《南华早报》12月24日报道称，瑞银驻香港的亚洲银行研究主管Stephen Andrews表示，由于国际贸易的扩张和外汇管制的放松，这个全球第二大经济体将面临前所未有的汇率和利率冲击。大和资本市场预计，自2008年以来套利交易资本流入约为1万亿美元，这些资金追逐中国境内与海外的殖利率差。大和资本市场预计人民币2015年贬值5.7%。

Andrews说，资本控制和创纪录的外汇存底将帮助中国央行应对类似于1997年亚洲金融危机类似情形，当时由于该地区货币暴跌，企业无力偿付债务。“这可能很快变得非常难受”，他在12月12日接受采访称。“归根结底，你无对冲、有杠杆地借钱，你麻烦了。”

Andrews说，这里一切发生的机制是：大陆企业在本土银行存入20%的资金获得信用证，拿着这个文件从香港银行获得低息美元贷款，因为香港的银行认为信用证是无风险的支票，有担保人的全额担保。

这些企业将美元打回大陆，以美元为抵押获得更多信用证，进一步加杠杆。然后，这些资金被用于中国的高利率、常常高风险的信托产品，或投入大幅上涨的股市。投资赚到的钱用于偿还美元借款。

根据香港金管局的数据，截至9月底，香港银行业大陆相关贷款为3.06万亿港元(3,940亿美元)，占其总资产的14.7%。Andrews表示，他的估算更高，因为他还包括了商业汇票，以及金管局数据没有包含的其他形式贷款，例如姊妹公司间的公司转账或银行本土分行与海外分行间的信用证。

“市场上太多廉价美元供人借用”，大和在香港的高级经济学家赖志文12月16日表示。“如果你只需将资金放在中国，套利加升值大约5%的回报，何乐而不为？”赖志文预计，自2008年第一轮量化宽松政策以来，流入中国的套利交易资金大约1万亿美元，其中3,800亿美元伪装成商务款项流入中国。

在美联储于2008年金融危机之后将其基准利率降至0-0.25%并启动债券购买计划以来，全球市场就充斥着流动性。与此同时，稳定的经济和趋紧的货币环境推高了中国的债券利率，扩大了相对于美国国债的利率溢价。中美10年期国债利率之差在2011年达到创纪录的235个基点；随后，该差距已经收窄至154个基点。

Andrews说，亚洲金融危机之前的泰国与当今中国的共同点不多。相对于中国9.2万亿美元的GDP，债务依然相对较低。他说，中国总体存贷比较健康，而且中国外汇存底在6月底达到4万亿美元的最高水平。

研究咨询公司龙洲经讯(GaveKal Dragonomics)驻北京的分析师陈龙说，中国海外负债一直与经济同步成长，银行也很健康，足以消化吸收利率或汇率的变动。“人民币控制在中国人民银行手中，而且没有谁有足够资源对抗中国人民银行的外汇存底”，他说。

事实上，人民币兑美元已经跌至6.2260元，是2009年以来首次年度下跌，因为这两大经济体的货币政策开始分化。在更快的就业增长令美联储可以在10月份结束其创纪录的刺激政策、为明年预期的加息铺平道路一个月之后，中国在11月份自2012年以来首次下调贷款利率。彭博美元即期汇率指数2014年上涨了10.3%。

交银国际中国研究主管洪灏在12月17日的研究报告中表示：“随着2015年美元息差交易转弱，国际资金流入中国的势头可能反转。”

虽然中国11月份取得574.7亿美元贸易顺差，但由于政府打击虚假出口单据，当月出口增幅降至4.7%。对香港出口成长1%，而9月份和

10月份分别为34%和24%。到第三季度末，外汇存底降至3.89万亿美元。

“很多年来，中国的高利率吸收了很多美元流动性”，大和的赖志文说。“很多看起来很正常的贸易顺差都是假的，都是短期投机性套利交易资金流。当这些钱离开，影响可能很大。”

惠誉驻香港的分析师Sabine Bauer表示，虽然向持有信用证的中国企业贷款令香港的银行规避了企业风险，但这让它们承受中国金融体系的风险。第三季度，中国银行业坏账出现2005年以来最大增长。“如果中国银行体系有问题，无论是真正的问题还是感觉的问题，都会蔓延到香港的银行，它们的流动性可能会收紧”。

[阿波罗网](#)责任编辑：楚天 来源：南华早报

本文URL: <http://https://www.aboluowang.com/2015/0102/494453.html>

[郑重声明: 新闻和文章取自世界媒体和论坛，本则消息未经严格核实, 也不代表《阿波罗网》观点。]