

美债收益率起飞



美国10年期国债收益率被视为全球金融市场无风险利率的基准,同时也被视为全球资产定价的锚。美国30年期国债收益率,则被视为全球长期资金定价的重要基准之一。但近期,美债抛售潮仍在延续。最新数据显示,美国10年期国债收益率突破5.16%,一度突破5.2%。美国30年期国债收益率突破5.5%,创下2004年6月以来的22年新高水平。这背后与美联储加息预期升温、通胀预期升温、财政赤字负担加重以及地缘局势变化等因素息息相关。

不只是“加息交易”

本轮美债抛售自上周三起明显加速。当天公布的9月标普全球(S&P Global)采购经理人指数(PMI)初值显示,美国私营部门活动扩张速度创五年多来最快,投入和产出价格指标同步升至多年高位,令市场对通胀反弹的担忧再度升温。当天一场700亿美元规模的5年期美债拍卖需求疲软,同样加剧了收益率的上行压力。

与此同时,美联储官员的表态进一步推高短端收益率。美联储理事巴尔表示,美联储可能需要进一步加息,以确保通胀及时回落至2%目标。他指出,实现2%通胀目标的风险已经上升,而就业市场风险有所下降;在他看来,美国经济增长强劲、就业市场仍然稳固,通胀并没有明确朝着目标及时回落。

另一方面,强劲的数据叠加美联储官员的鹰派表态,令市场对年内再度加息的预期迅速升温。

美国劳工部公布的数据显示,截至9月19日当周初请失业金人数减少1000人至19.7万,低于市场预期的20.1万,仍处于历史低位附近,进一步印证美国劳动力市场的韧性。

纽约联储主席威廉姆斯(John Williams)在伦敦出席活动时表示,预计年内

再加息一次“是合理的”。

芝商所(CME)“美联储观察”工具显示,市场当前预计10月加息的概率约为七成,而一周前这一概率还不足五成。

这意味着,市场正在重新评估本月美联储加息之后未来的政策路径:如果经济增长依然具有韧性、油价又重新推高通胀,美联储降息空间可能进一步受到压制,甚至需要继续收紧政策。

地缘政治因素亦在推波助澜。随着美国与伊朗紧张局势持续,国际油价不断走高,布

伦特原油期货日内盘中突破每桶105美元。市场担心能源价格上涨将进一步传导至通胀端,美国柴油价格已刷新历史纪录。

美债抛售还蔓延至全球债市。日本10年期国债收益率升至1996年8月以来最高,英国国债和德国国债收益率亦刷新多年高点。美国资管机构Madison Investments固定收益主管桑德斯(Mike Sanders)表示,财政、经济、地缘政治与供给侧通胀压力多重因素交织,让债市面临相对陌生的局面,近期收益率上行已不能简单归因于赤字担忧。

“5%心理关口”

为何全球资金都在看美国10年期国债收益率和30年期国债收益率的波动变化?财经评论员郭施亮指出,主要原因在于它们的信用很高、流动性非常强,几乎没有违约的风险。当美国10年期和30年期国债收益率超过5%,对投资者来说,投资股票、房产的意愿会显著下降,投资者宁愿守着5%的无风险收益率,也不愿意冒险投资股票。一般来说,当无风险收益率持续上升,未来的现金流折现值会下降,除非上市公司的股息率长期保持在5%以上,否则股票对投资者的吸引力会显著下降。

“当美国30年期国债收益率在5.5%的时候,企业融资成本可能达到7.5%以上。假如美国30年期国债收益率达到6%,企业的实际融资成本可能会达到8%以上。对大型企业而言,凭借自身良好的信用度,企业实际融资成本会相对较低。但是,对中小企业或初创企业而言,由于自身的信用度较低,企业实际融资成本会更高,否则企业很难顺利筹集资金。”郭施亮进一步分析称。

随着10年期美债收益率重新站上5%,市场关注点也开始从“5%是否会引发市场动荡”,转向更高的收益率究竟会在哪里真正产生压力。

路透社分析称,过去多年里,5%一直被视为10年期美债收益率可能令全球金融市场开始出现明显波动的心理关口,但近期的行情正在让这一关口失去“天花板”意义,投资者甚至开始讨论6%是否会成为新的压力位。

BlueBay Asset Management市场策略主管Mike Bell表示,5%更多是一个心理数字,而不是一个自动触发市场风险的“魔法数字”。真正重要的是美债收益率与其他资产估值指标之间的相对关系,尤其是与股票盈利收益率之间的比较。

偿债压力

而对股市而言,美债波动可能意味着持续的震荡风险。郭施亮指出,对股市最主要的影响是资金成本大幅提升、估值压力显著增加。受此影响,资金会加速从股票市场流出,并且加速回流至美国本土市场。在高利率的背景下,对概念股、题材股的冲击影响比较大,对红利股而言,反而容易成为资金的避风港。

金融分析平台The Market Ear援引高盛策略师Ben Snider的分析指出,对于股票而言,利率的变化速度可能比利率本身的绝对水平更加重要。历史上,比较容易引起股市明显关注的幅度,大致是10年期美债收益率一个月升50个基点,或者两周内升30个基点。

与此同时,AI基础设施的融资结构也引发市场关注。相关分析指出,大量AI基础设施投资通过债务、租赁、担保以及特殊目的载体等方式融资,部分大型科技公司通过担保安排将部分融资敞口置于资产负债表之外。据报道,部分超大规模云计算企业的信用违约掉期利差已升至历史高位。

郭施亮表示,当前正处于AI高景气周期,AI资本开支增速持续加码,对部分现金奶牛企业而言,已经消耗掉自身的现金储备,不得不通过其他筹资手段来筹集资金。美债收益率水涨船高背后,AI资本开支持续加码,意味着企业的现金储备会被不断削减,企业需要承受比较高的融资成本来筹集资金。假如美国10年期和30年期国债收益率持续保持高位水平,企业的融资成本将会维持在一个较高的状态,对后续企业偿还本息将会构成比较大的压力。

美国消费者的资产负债表同样面临压力。据相关数据,美国家庭债务约为18.8万亿美元,其中信用卡余额约1.26万亿美元、汽车贷款约1.71万亿美元。第二季度,信用卡余额中约7%正以年化速度转入严重逾期状态。在此基础上叠加更高的利率环境,消费端的偿债压力可能进一步上升。

北京商报记者 赵天舒

聚焦 Focus

德国明确2045年前淘汰化石燃料

9月23日,德国政府在联合国大会期间提交了化石燃料退出路线图。路线图明确,德国最迟于2045年摆脱化石燃料,由此成为继法国和荷兰之后,第三个提交该计划的主要经济体。

德国环境部长卡斯滕·施奈德表示,这份路线图“不仅是一份气候战略,也是一份经济政策战略”,德国过去用于进口石油和天然气的资金,未来更多地流向本地价值创造。

根据路线图,化石燃料仍在德国能源体系中占据主导地位。2024年,化石燃料占德国最终能源消费近65%。德国98%的石油、95%的天然气和100%的硬煤依赖进口,褐煤是唯一完全国内生产的燃料。2024年,德国在化石燃料进口上的支出约为760亿欧元,其中约2/3用于石油及石油产品。

电力部门是替代化石燃料的主要领域。2025年,德国可再生能源发电量290太瓦时,占德国用电量约55%。风电和光伏贡献了超过3/4的绿电,其中陆上风电和海上风电合计134太瓦时,光伏发电91.6太瓦时,光伏由此成为德国电力系统中仅次于风电的第二大能源来源。路线图提出,到2030年将可再生能源电力占比至少提升至80%。

同时,德国政府正在探索将退出煤炭的目标日期从2038年提前至2035年的可能性。2025年,煤炭发电仍占德国电力的近1/4。

据披露,新建的获得供电安全资助的燃气电厂必须满足“氢气准备”条件,并在2045年前实现气候中性运营。德国还决定在2030年为现有燃气电厂增加气候中性燃料使用创造条件,加

速从天然气向氢气的转换,并通过电池等增加电力系统灵活性。

终端电气化同步推进。供暖方面,2025年德国售出约299000台热泵,同比增长55%,市场份额从上一年度的27%升至48%,首次成为德国销量最高的供暖技术。路线图预测,热泵将在未来数十年成为德国主要供暖形式,占新售供暖系统70%以上。根据《供热规划法》,到2030年德国至少30%的供热网络须使用可再生能源或不可避免的废热,2040年提升至80%,2045年完全实现气候中性。德国政府通过国家补贴支持热泵替代燃气和燃油锅炉,补贴可覆盖成本的30%至70%,低收入家庭可额外叠加补贴。

交通方面,2025年德国纯电动乘用车新注册量达545142辆,同比增长43.2%,全年市场份额达到19.1%。2026年8月,纯电动乘用车占当月新注册乘用车总量的32.4%。路线图预计,到2035年德国新注册乘用车将100%为纯电动。

德国联邦环境署(UBA)预测,到2030年纯电动乘用车保有量将达700万辆,2035年达1700万辆。卡车及其他商用车预计将呈现类似趋势,但时间略有滞后。德国政府计划拨款28亿欧元补贴中低收入家庭购买电动汽车,计划持续至2029年,预计覆盖约80万辆。

工业领域脱碳主要通过转向电力和氢能、提高能效,以及在难以避免排放的环节使用碳捕集技术来实现。氢能被视为能源转型的关键。据德国国家氢能战略,到2045年氢及其衍生生物的需求预计将达到360至500太瓦时(氢)和约200太瓦时(衍生物)。

卡斯滕·施奈德表示,伊朗及地区局势导致油气价格飙升,进一步凸显了摆脱化石燃料依赖的重要性。“全球各地频发的极端天气事件表明,我们迫切需要采取更多措施保护气候。”据德国联邦环境署评估,2025年可再生能源已避免约2.65亿吨温室气体排放,并带来约260亿欧元的经济效益。

此前,今年4月在哥伦比亚举行的一场大型国际会议上,与会各方均承诺制定全面淘汰化石燃料的计划。德国是继法国和荷兰之后第三个公布此类路线图的主要发达经济体。

今年早些时候,法国成为欧洲首个公布淘汰化石燃料路线图的国家。法国承诺到2050年结束对高污染石油和天然气的依赖,这一目标较德国的2045年目标更为宽松。

根据法国路线图,该国最后两座燃煤电厂将在2027年前关闭。法国还计划到2030年,新售汽车中有2/3为电动汽车,并通过扩大充电基础设施,以及推动公交车和重型货运车辆电动化,为这一目标提供支持。

本月早些时候,荷兰也公布了一项摆脱化石燃料的国家计划,作为其新版《国家能源系统计划》的一部分。不过,该计划并未为终结化石燃料使用设定具有约束力的最终期限。

北京商报综合报道



27日,泰国曼谷邦卡皮区,一名商贩在被洪水包围的摊位上售卖蔬菜。视觉中国/图

近日,一场持续暴雨正在影响泰国首都曼谷,导致部分道路严重积水、交通受阻,居民纷纷前往家附近的便利店和超市抢购饮用水、方便面、鸡蛋等生活必需品。

据新华社报道,由于近48小时不间断降雨造成泰国首都曼谷大范围洪涝和交通中断,曼谷市市长差黎·西迪汶9月26日宣布全市为洪水灾区。当天,曼谷部分商店出现货物短缺的情况,一些货架短时间内被买空。

从9月24日下午开始,曼谷持续遭遇强降雨,截至26日上午,部分地区累计降雨量已经接近300毫米。持续降雨导致多个地区发生严重内涝,一些道路交通受到影响。9月26日,泰国防灾减灾厅发布广播警报,提醒民众运河水位已达临界水平,并警告称水位仍在持续上涨。泰国气象部门预测,9月27日早上6点至9月28日早上6点期间,曼谷及其周边省份80%的地区将出现雷暴天气。

9月25日晚开始,随着降雨持续,曼谷一些社区便利店的客流量明显增加。由于部分餐馆已暂停营业,外卖配送受到道路积水影响,一些

居民担心无法正常驾车前往大型商场,因此选择直接到住宅附近的便利店购买能够储存几天的食品。

居民购买的商品主要集中在方便面、即食食品、鸡蛋、大米、饮用水、面包和饮料等无需复杂烹饪、便于储存的食品。

在曼谷部分受灾较严重的社区,居民冒雨涉水前往附近商店采购。在拉差达披色一带,部分7-Eleven门店货架已经出现明显空缺。方便面、即食食品以及部分饮料等商品销售速度尤其快。类似情况还出现在曼谷其他区域。一些门店虽然已经紧急追加订货,但道路积水使配送车辆难以进入门店,新货需要等待道路条件改善后才能送达。

泰国政府也开始关注暴雨期间的商品供应和价格问题。泰国商务部门要求相关部门密切监测必需品库存、商品价格以及市场供应情况,并要求大型批发和零售商及时向受灾地区补充生活必需品。同时,政府还提醒商家不得借灾情囤积商品或异常涨价。

北京商报综合报道