

## 汇思财富 共鸣

与Justin Muzinich对话 – 为何美国的避险资产地位与私募信贷市场仍然稳固

Willem Sels:

今天，我很高兴邀请到Justin Muzinich，Muzinich & Co的首席执行官，该机构是一家领先的私人信贷管理公司，专注于公开和私募信贷市场。Justin曾任美国财政部副部长，在2018年至2021年期间，广泛负责美国经济政策，Justin，欢迎你，很高兴能与你畅谈。

Justin Muzinich:

谢谢你的邀请，也感谢汇丰一直以来的优秀合作。

Willem Sels:

目前许多事情正在发生，先由美元说起，在冲突期间，美元有一定支撑，但存在长期走弱趋势，这股趋势有多显著？又会持续多久？

Justin Muzinich:

基本上，我不认为美元，在全球的地位会有重大转变。我认为美元仍会是全球储备货币，从各国央行的储备持有情况来看，美元的比重略有下降，但仍占全球交易量的90%。美元在全球贸易的占比变动不大，我认为背后提供明确支持的是，对美国市场深度的信心，以及对美国机构质量的根本信任。

Willem Sels:

谈到对机构的信任，让我们谈谈政府债务，如你所知，这类债务不断增长，你对此有多大忧虑？

Justin Muzinich:

这对美国来说确实是一个问题，美国自二战以来的长期赤字，一直占国内生产总值的4%，目前扩大至约6%或7%，比历史高出50%甚至更多。应对方法之一是通过生产力增长，如果缺乏增长，美国便会面临问题，预计市场短期内不会反映这个情况，但长远来看，影响将会显现。

Willem Sels:

如果美国未能以增长摆脱债务，你认为会面临失去避险地位的风险吗？对市场又会有何影响？

Justin Muzinich:

正如我认为美元不会失去储备货币的地位，我也相信美国不会失去避险地位，如果在某个时刻，市场忧虑美国债务，而且市场定价更反映赤字问题，我认为政府会就此作出反应，因为美国难以承受失去此地位的后果。

Willem Sels:

现在我们来谈谈私募市场，私募信贷近期消息频传，你对此担心吗？是系统性风险还是个别问题？

Justin Muzinich:

私募信贷市场极具吸引力，但过去五年市场太拥挤了，我们在十年前开始涉足私募信贷时，市场参与者远

比现在少。如同金融界的多数情况，当知道事情确实奏效，人们便会蜂拥而至，纷纷试图募集巨额资金，从而导致市场过于拥挤，回报下跌且风险上升。我认为调整属健康现象，且不认为是系统性问题。回顾2008年和2020年，当时我效力财政部，这类危机要演变成系统性问题，一般先影响银行系统或短期融资市场，而且这些市场需要停止运作，才能真正从整个体系抽走流动性。我认为当下情况并非如此，私募信贷市场非常多元化，问题大多集中于中大型公司市场，私募信贷市场的许多领域并非如此，这些领域的风险回报仍非常可观。

Willem Sels:

这令人感到安心，但如你所知，政府债务持续增长，你如何看待，公开市场中企业信贷的相对状况？

Justin Muzinich:

这是一个有趣的问题，如我所说，全球政府债务都在增加，包括美国，但企业范畴反而相对审慎。过去五年，企业领导层曾经历过，新冠疫情冲击、通胀，俄罗斯和乌克兰的冲突，目前也有另一场战争，这令企业领导层变得相当审慎。因此从企业层面来看，债务普遍受控。事实上，对我个人而言，会更倾向持有多元分散的企业贷款组合，这类贷款可以进行分析，当中的决策较为理性，而政府债组合，受政治因素影响大，你无法确定理性是否总是主导。

Willem Sels:

为我们讲解背景和细微差别，并分享对机构的信心和生产增长判断，很可能仍为市场带来利好，谢谢。

Justin Muzinich:

谢谢你的邀请，很高兴能够与你畅谈。