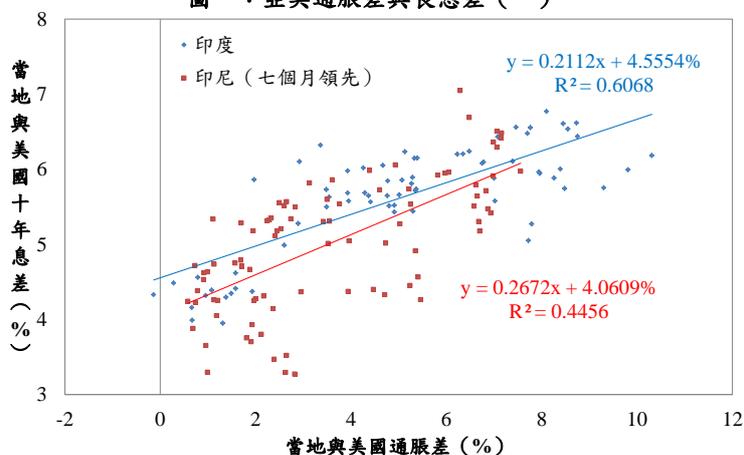


《商報》專欄

亞洲息雖跌經濟未必差

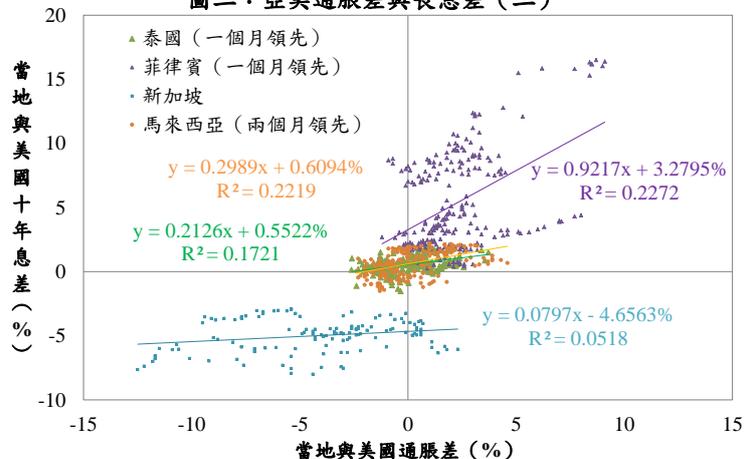
環球通脹低迷，全球長息同樣受壓，主要經濟體的長息出現橫行，包括亞洲新興國家。其實距離市場預期聯儲局再次加息不出一週，短息紛紛上揚，不過長息在過往兩個月持續橫行，美國長短債息差收窄，市場擔心其經濟增長將放緩；那麼亞太地區債市將會同樣如是？撇除主要經濟體，今文將按 GDP 規模看看印度、印尼、泰國、菲律賓、新加坡及馬來西亞的債市及經濟前景。

圖一：亞美通脹差與長息差（一）



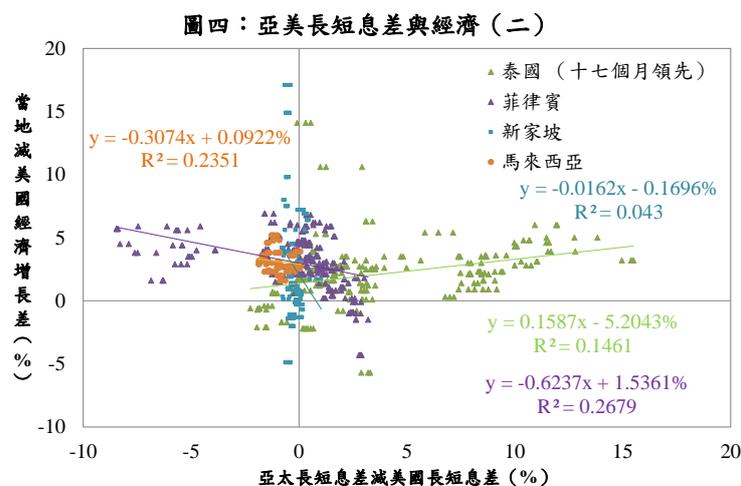
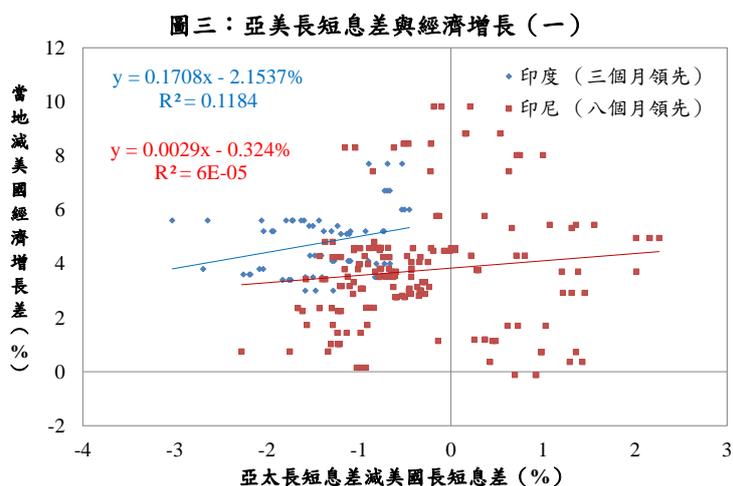
長息既能反映市場對通脹預期及外圍因素，因此以美國為基數，把兩國的通脹差來預測長息差走勢。先看 GDP 規模達十萬億美元以上的印度及印尼。圖一可見印度、美國通脹差與長息差大致同步，而印尼與美國通脹差領先長息差約七個月，預示長息差將會進一步收窄。因此在美國長息繼續橫行下，這意味印尼十年國債孳息將見回落。

圖二：亞美通脹差與長息差（二）



再看 GDP 十萬億美元以下的國家——泰國、菲律賓、新加坡及馬來西亞。圖二可

見，除了新加坡外，各對通脹差領先長息差在一季以內。由此推測泰美長息差將見輕微擴闊；菲美長息差橫行；馬美長息收窄。在聯儲局在加息取態上未出現明顯變化下，料長息將橫行一段時間；在亞洲新興國家繼續發展下，料普遍國家長息追落後。綜合兩圖可見，不是所有亞洲新興國與美國的通脹差皆有領先關係，不過按相關係數來看，最受影響的應該是菲律賓，然而短線大方向而言，普遍亞洲區長息趨下行。



再看經濟增長。一般而言尤其是主要經濟體，由於長短息差形成的孳息曲線形態能預示經濟前景，因此從各地與美國的長短息差或見亞太區經濟去向。圖三可見，亞太區較大經濟體印度及印尼與美國長短息差均見領先及正比關係，由此推測印度經濟增長在未來一季較美國快，後者亦然。不過經濟體較小的亞太國方面，圖四可見其與美國的長短息差不一定有關；這很有可能是因其債市仍未夠成熟，成交量遠低於較大經濟體的市場。

由是觀之，亞洲長息短線而言整體普遍趨跌，不過因為其長短息差與經濟前景均未見一致關係，所以市場不必過分因此擔心亞洲經濟也將見放緩。

袁沛儀 環球金融市場部