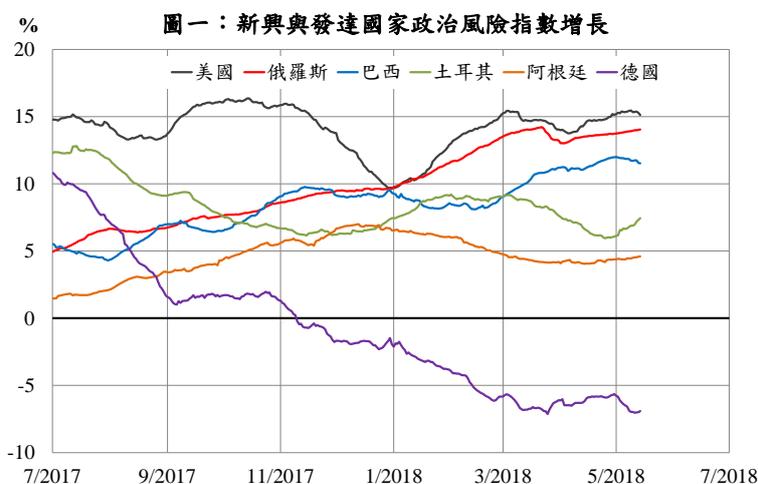


《商報》專欄

俄印走資風險高

近期市場消息不斷圍繞著美國外貿關係，再而引申關注相關地緣政治風險。具體而言，目前這對實體經濟確實無明顯影響，不過主要經濟體繼續靠穩下，不少新興國家開始出現震盪。尤其是美元自4月中反彈，美股同時靠穩，新興市場接二連三出現負面消息，相信基本面較弱的市場陸續發出警號。



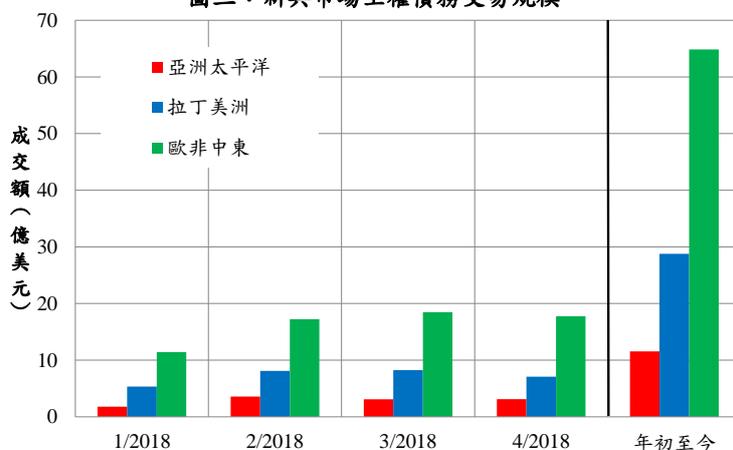
綜觀全球各國政治風險指數，圖一顯示主要經濟體（如美、德）及具代表性的新興國家 GeoQuant 政治風險指數增長，可見唯獨德國政治風險增長回落，更處於收縮，而縱使美國政治風險增長處於較高水平，但其走勢尚算平穩。相比下，新興國家風險增長明顯上升，其中增速最快依次為俄羅斯、巴西、土耳其及阿根廷。



其中，過度依賴美元的阿根廷市場近期已經出現資金外流；有趣的是，圖二可見新興投資級別與美國投資級別債息差持平，而新興高息債息無論相對新興投資級別債息或

美國高息債息均明顯回升，反映新興市場資金外流，尤其是信貸評級較差的更明顯。

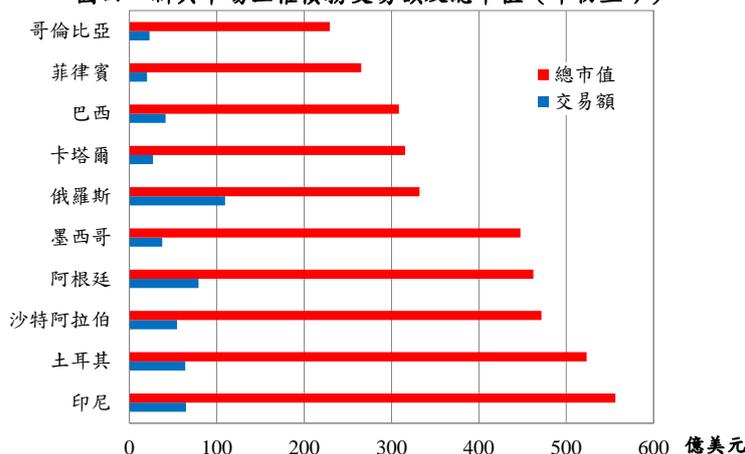
圖三：新興市場主權債務交易規模



至於區域而言，圖三顯示今年以來新興市場主權債的每月交易規模，可見投資者側重於歐非中東類別，其成交額年至今佔整體成交額超過六成；然而細看下，拉丁美洲及歐非中東成交額自4月明顯回落，反映投資者漸對該市場失去興趣。

再細看各國債市交易規模，圖四顯示年初至今頭十大新興市場主權債交易總市值及交易宗數，可見以市值而言印尼規模最大，但論交易宗數，俄羅斯交易量更高於印尼。不過，其實兩地金融市場已經岌岌可危——匯價大幅貶值、加上五年CDS價格上升（自4月初美國宣稱要進一步制裁俄羅斯時更明顯反彈），可見投資者開始傾向拋售印尼及俄羅斯資產。

圖四：新興市場主權債務交易額及總市值（年初至今）



由是觀之，雖然近期市場擔憂的問題主要集中在拉丁美洲，但若後市出現更多地緣政治風險短線觸發外資撤離新興市場，料俄羅斯及印尼將承受較大金融風險，當然歐非中東的新興國家也難倖免。

袁沛儀
環球金融市場部