

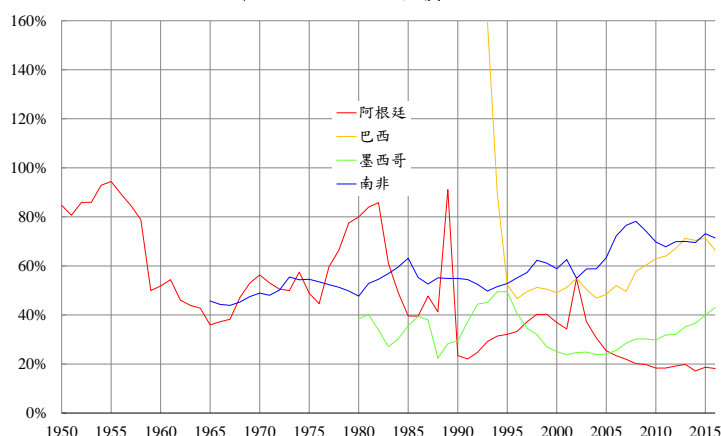
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

東方私債西公債 水平雖低升速快

上週看過，近期熱炒出事的新興市場中，以經常帳和政府財政收支計，最差南美。然而，這兩個指標是平時、長期參照的健康發展；論健康現況，便得看債務比例了。

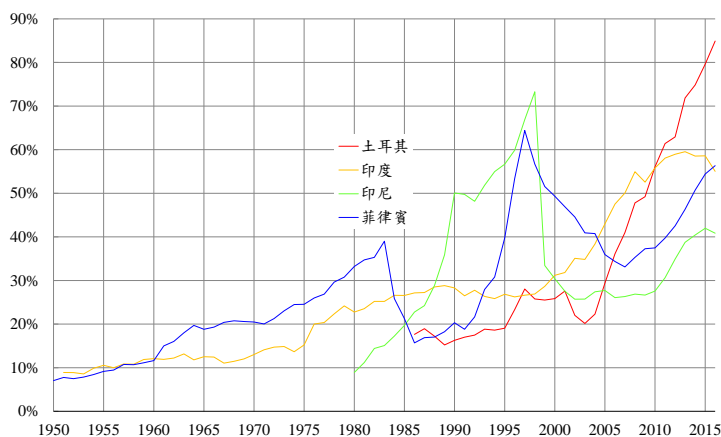
有否資不抵債，在政府層面是國庫儲備減去國債，在私營層面則其儲蓄減去私債。這是正路做法，但亦可簡化分析略去儲備/儲蓄，因瀕臨出事的新興國大多無甚儲備，而儲蓄流動性低難即時變現，縱無資不抵債亦或有週轉不靈現象，故不計儲蓄亦可。

圖一：西方四國私債佔GDP

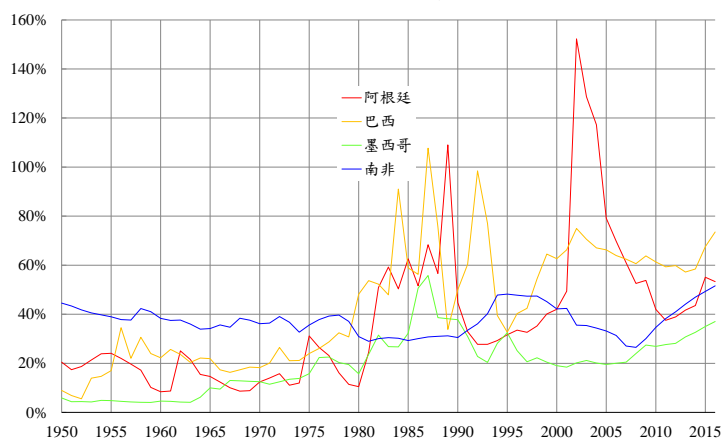


今次如上次般照樣分析那八個國家，債分公、私兩類，同以佔GDP四季移動計。圖一、二分別為較西和東邊各四國的私債佔GDP。美債息升對私債的影響大於公債，因新興市場多無債市，私債多是美元債，反而公債卻以當地貨幣計。在較西邊的四國，私債佔比在80%以下穩定上落，其實算低；阿根廷或因信用差的關係，私債水平最低。較東邊的四國私債佔比雖也在90%以下，但土耳其近十餘年的惡化速度卻令人擔憂。

圖二：東方四國私債佔GDP

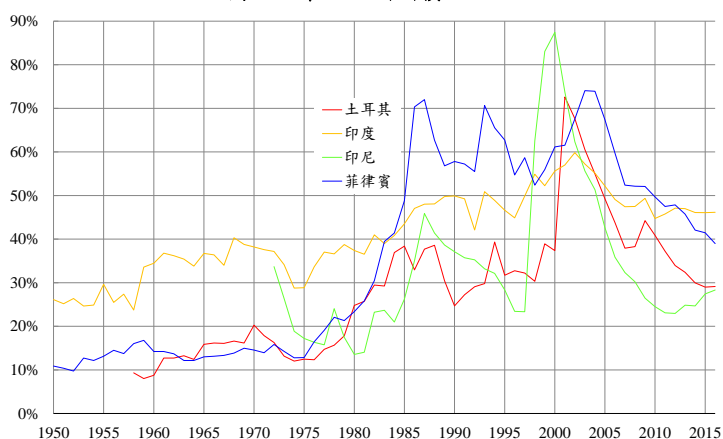


圖三：西方四國國債佔GDP



圖三、四則分別為西、東方各四國的國債佔 GDP。阿根廷、巴西等早年都出過事，但近年八國的國債佔比都在 80% 以下，東邊四國更在 50% 以下，算相當好；查先進國，大多在 100% 水平甚或更高。固然，新興國無國際貨幣，國債佔比不能跟先進國睇齊。

圖四：東方四國國債佔GDP



這八新興國債佔比雖不高，但東方私債、西方國債卻升速加快。

羅家聰
環球金融市場部