

《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

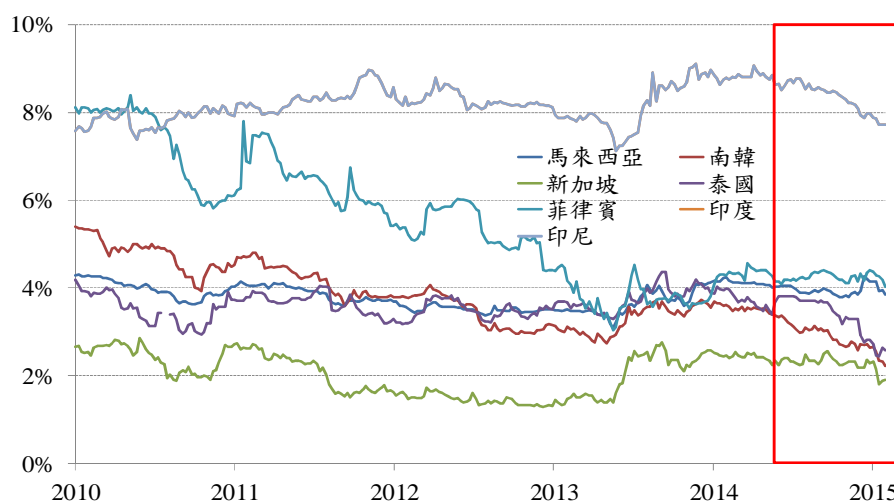
亞債危機似未爆 美息轉向現真象

先有盧布危機，後有新加坡央行調低貨幣升勢斜率，亞洲國家似乎正積極應對油價低企所衍生的通縮風險。此外，馬來西亞央行都放風可能減息，因為在其原油收益佔政府收入約三成下，油價大跌已影響政府財政。加上去年南韓央行兩度減息撐經濟，似乎亞洲經濟前景頗有陰霾。

筆者常言亞洲區資產價格下跌是今年風險所在，主因美國加息在即，小心以往前來亞洲淘寶的資金返美下，資產價格將有大調整，當中除了股市外，一向受息口影響的債券更是焦點。近來市場不斷傳出壞消息，先有盧布大貶，後有瑞郎脫歐，再有希臘左翼聯盟上台，市場避險情緒持續上升。不過，自油價去年中見底至今，同期的印尼及菲律賓股市卻持續強勢，驟見市場未有過於害怕近月一連串的風險事件。

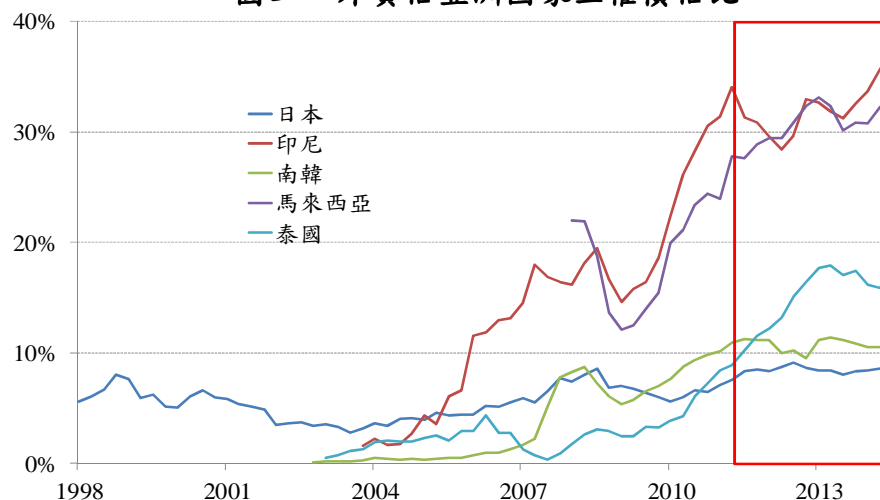
股市如此，債市又如何？圖一見到，亞洲新興國債息於油價見頂至今都持續向下，當中南韓及泰國十年期國債息更穿底而下，反映投資者無懼外圍氣氛轉差而持續大炒亞洲主權債。因此，就算油價大跌似引發通縮危機，大家又炒希臘脫歐，但要炒爆亞洲新興資產，似乎未是時候。

圖一：亞洲國家主權債債息



不過，有留意筆者文章都知在下是亞洲經濟的淡友。其實細心看，圖一已見部分亞洲債息早已在2013及去年轉向，配合同期亞洲匯市見頂回落，資金似有陸續撤出亞洲資產趨勢。再看看圖二，根據亞洲開發銀行資料顯示，雖然外資於近十多年來不斷增持亞洲主權債，但近年起，除了印尼外，外資似乎未再作大幅增持。外資是否見到亞洲經濟的陰霾面呢？有可能。

圖二：外資佔亞洲國家主權債佔比



筆者在此想舉出兩點，一是縱使近來風險事件頻生，而且一切都似是源於歐洲，但年初至今無論歐洲股、債市都持續反彈，見到投資者情緒未有過於悲觀，故今年上半年亞洲債市或仍有一段小陽春。然而，長期上，從資金流向見到外資似乎已不如以往般熱衷於亞洲主權債上，加上亞洲貨幣頻頻轉跌，萬一年內聯儲局如期加息，大家終不可忽略美國息口變動對亞洲資產所產生的負面影響。

劉振業
環球金融市場部