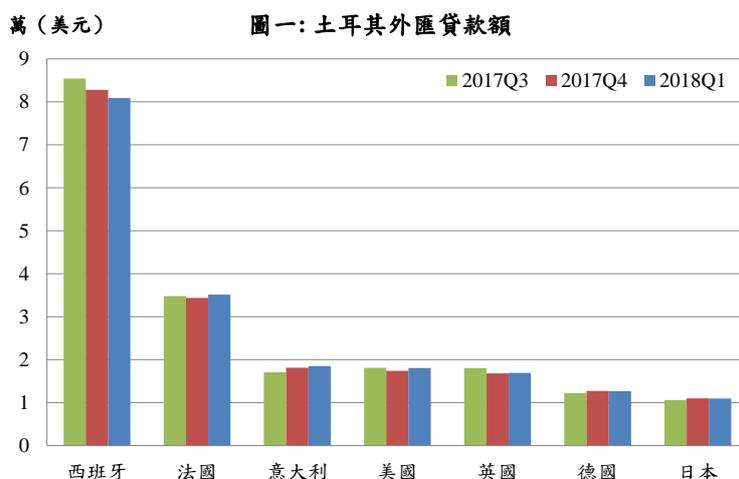


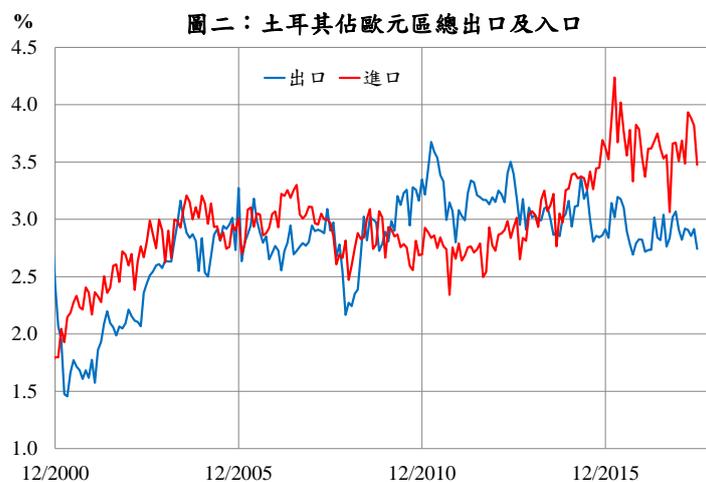
## 《商報》專欄

### 土耳其影響歐元區有限

近期土耳其里拉暴跌成為市場焦點，特朗普加重對土耳其的鋼鐵及鋁的關稅，里拉隨即急跌。而一眾 G7 非美貨幣中，歐元同日跌勢最為明顯，皆因市場憂慮里拉會衝擊歐洲市場。但事實又如何？

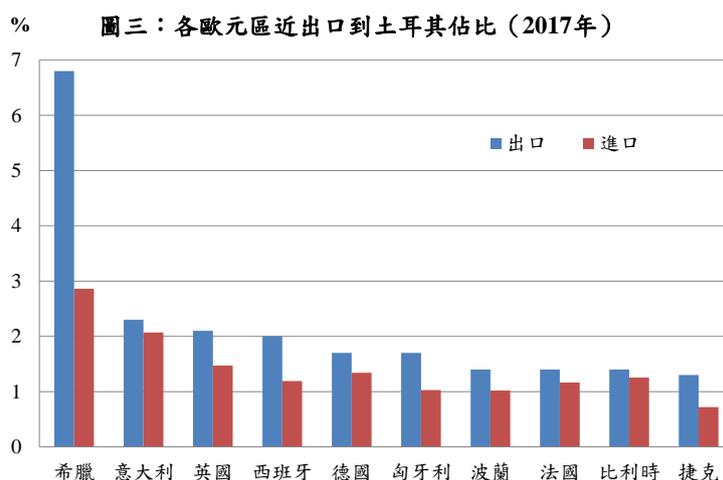


當匯價暴跌，大大加重償還負擔，市場自然擔心持債銀行的前景。圖一顯示國際結算銀行資料，可見西班牙銀行持有最大土耳其債務額度，其次是法國及意大利，雖然同屬歐元區，不過其債務主要由土耳其當地的分行借出，而非銀行直接借貸，因此萬一信貸違約，額度理應少於上述數據。另外，其實西班牙只屬歐元區第五大經濟體，其經濟規模只約歐元區最大經濟體德國的一半，加上西班牙持有土耳其債務規模只佔當地銀行業總資產約 2.5% 而已，因此里拉暴跌其實對歐元區金融市場衝擊不大。



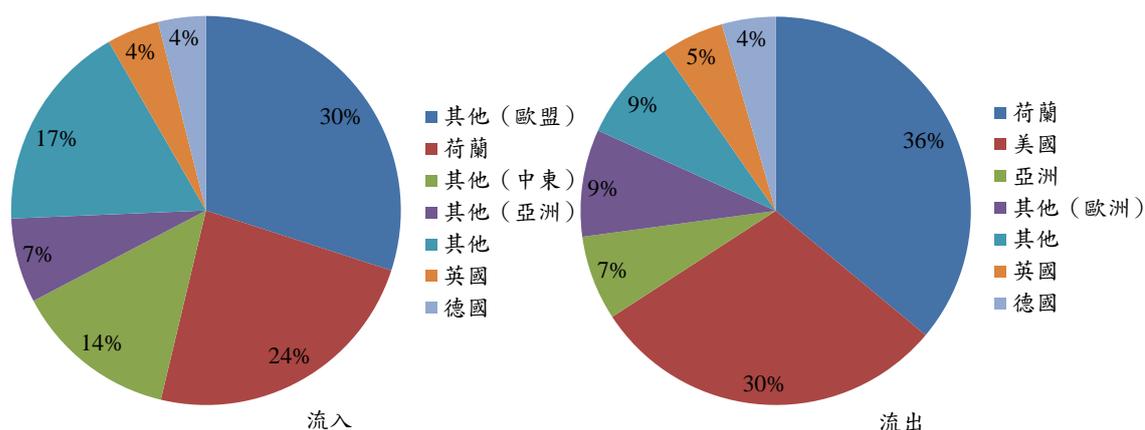
那麼對歐元區經濟會否又有影響？貿易及投資是推動經濟的主要因素，因此分析這

兩方面的數據或有些啟示。貿易而言，圖二顯示其實土耳其出口佔整體歐元區出口自2010年開始回落，近兩年更處於3%以下；反而土耳其進口佔整體歐元區進口自2010年開始上升，但佔比仍然偏低，近年更不足4%。再看圖三，可見歐元區主要出口及進口到土耳其的國家均是希臘；其他國家包括主要經濟體的出口佔比規模不足希臘的三分之一，而各歐元區國家的土耳其進口佔比規模均少於3%；綜合兩圖可見其實土耳其對歐元區貿易影響很小。



至於投資方面，自里拉急挫後，卡塔爾先後注資150億美元及與土耳其央行簽署貨幣互換協議，為當地提供流動性以及維持金融系統穩定，里拉隨即跌勢放緩。圖四可見土耳其直接投資其實主要來自歐盟小國、荷蘭及中東小國，反而主要歐元區經濟體（如德、法、英）的佔比各不到一成。由此可見，土耳其投資對歐元區主要經濟體的依賴度非常低。

圖四：土耳其直接投資來源及去向（2017年）



綜合而言，其實土耳其里拉急挫無論對歐元區貿易或經濟均沒重大影響，反而土耳其五年期信用違約掉期利率迅速暴升，可見事件整體主要影響市場情緒多於實體經濟，投資者莫須因此過度憂慮歐元區經濟前景。

袁沛儀 環球金融市場部