



歐美銀行業面臨困境，令人憂慮另一場金融危機可能一觸即發。這對亞洲及區內增長前景將會造成甚麼程度的影響？多元資產團隊環球宏觀策略聯席主管 Sue Trinh 在本文提出她的主要觀點。

評估銀行業隱憂對亞洲區的擴散風險

歐美當局均迅速採取果斷行動，冀能恢復市場信心。但即使當局已竭盡所能，投資者仍忐忑不安。

眾多不明朗因素揮之不去，令市場信心受壓：投資者憂慮銀行業的穩健程度，3 月中旬的市場事件可能造成的經濟衝擊，以及其對央行政策的影響。事實上，目前大部份央行仍致力抑制通脹。我們在本文剖析有關風險可能擴散至亞洲的途徑。

受已倒閉/面臨困境的銀行直接影響的風險仍低

目前來看，相關風險有限。雖然數家亞洲創投及科技初創公司受該等銀行的事件影響，但看來風險不大，而且甚少企業公開承認蒙受重大虧損。

若歐美銀行體系的問題越演越烈，導致投資者的避險偏好飆升，平心而論，最受影響的將會是經常帳赤字龐大、因而依賴外國資金的亞洲經濟體。

整體來說，除了紐西蘭、菲律賓和泰國外（赤字佔其 GDP 高於 3%¹），我們認為亞洲的經常帳赤字溫和。雖然目前出現一些壓力跡象，但大部份指標仍遠低於危機水準。自從歐美銀行業問題曝光以來，許多亞洲貨幣兌美元實際上有所升值¹。

各地國內信貸狀況可能收緊

自 3 月 9 日以來，金融狀況已經收緊，但與去年年中比較仍相對寬鬆¹；然而，當地銀行的信心減弱及避險偏好上升，可能導致貸款增長放緩。

從更廣泛的角度來評論，信貸狀況趨緊和全球經濟增長減慢，很可能會增加不良貸款的風險。誠然，最受影響的將會是近來大幅提高其國內利率、並導致償債成本顯著上升的經濟體，例如南韓，其情況或許值得關注。

若某些經濟體有許多金融機構的受監管資本水準偏低，其相對區內其他市場可能較易受到衝擊；就此而言，印度可能是其中之一。

¹ 彭博資訊，截至 2023 年 3 月 17 日。

全球金融狀況收緊，導致需求減弱，亦可能使亞洲出口受壓。我們認為，一些尤其依賴與美國和歐元區進行貿易的經濟體最受影響，包括越南、馬來西亞及台灣。

這對亞洲當地貨幣政策有何影響？

我們認為，亞洲區內各地的貨幣政策走向可能出現多種情境。

1. 一切如常：在過去一年，亞洲央行因應當地通脹走勢制定的貨幣政策，比美國聯準會這次升息周期的政策力度更大。因此，許多區內央行已轉持溫和立場，例如泰國和越南。然而，菲律賓及印度近日在對抗通脹方面受挫。因此，在菲律賓 3 月 23 日升息一碼後，我們相信印度儲備銀行在下一期議息會議應也傾向進一步升息。
2. 銀行業面對衝擊，促使央行調降原先的政策路徑：在這情境下，我們預料印度儲備銀行和菲律賓央行轉趨審慎，可能會較預期提早結束升息周期。
3. 金融業壓力加劇，融資成本及美元飆升：若這情況發生，部份區內央行可能被迫進一步升息，以支持其貨幣匯率。對於外匯儲備有限，因而高度依賴外國資金的經濟體來說會構成主要風險。就此，泰國、菲律賓、印度、印尼及馬來西亞日漸受到關注。

投資組合的未變現債券虧損：會否影響亞洲銀行業？

理論上，導致近日一家專注科技業的美國貸款機構倒閉的問題，亦可能會在亞洲銀行業浮現；然而，有可能發生並不意味必然會發生。我們認為這屬未知之數。重要的是，源於這次事件的風險擴散至亞洲銀行業的可能性看來有限：區內銀行資本充裕，受相關事件影響的直接風險輕微。再者，相關銀行的流動性覆蓋率高，而且存款基礎普遍較穩固。另外，值得注意的是，企業存款也高度分散於不同行業。

我們認為，由於與過去的危機時期比較，目前區內經濟體的財政及宏觀穩定性普遍較佳，因此近日的銀行業恐慌直接擴散至亞洲的風險有限。就亞洲區前景而言，更重要的是這次事件對全球增長、美元融資狀況及美元強勢帶來的影響。若全球經濟能避免硬著陸，而且美元融資成本維持低水準（美元匯價持續低於 2022 年高點），亞洲應能抵禦這次風暴。

宏利投資管理為宏利金融旗下資產管理分部，並透過旗下一系列的公司及聯屬公司，為全球各主要市場的機構投資者、投資基金及個人客戶提供全面的資產管理服務，擅長管理不同類型的資產，為客戶制訂資產分配策略。本資料本公司經授權使用僅供參考，請勿將本資料視為買賣基金或其他任何投資之建議或要約。本公司相信此資料均取自可靠之來源，惟並不保證其係絕對正確無誤。但如有任何錯誤，本公司及員工將不負任何法律責任。另，本公司就此資料中發表其意見及看法，日後可能會隨時作出修改。未經授權不得複製、修改或散發引用。基金不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。投資一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。如因基金交易所生紛爭，台端可向中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會或財團法人金融消費評議中心提出申訴。**110 金管投信新字第 001 號**【宏利投信獨立經營管理】宏利證券投資信託股份有限公司／地址：台北市松仁路 97 號 3 樓／電話：02-2757-5999／客服專線：0800-070-998 MKT--086-202303-202309