

# 土耳其的债务问题与中美贸易战

近期土耳其的债务问题可算是最受市场关注的新闻之一。土耳其近年的发展一直受惠于全球超稳定金融系统，其金融业有40%的债务是来自外国，当中西班牙、法国和意大利对土耳其的贷款分别是超过833亿美元、380亿美元和170亿美元。近期因货币贬值导致债务比例急升，令到金融接近崩盘。由于过往银行与银行之间互相借贷是惯常的做法，所以今次土耳其货币贬值牵连甚广，而且五年期CDS (信用违约互换交易) 已经跳升至11年新高。

其实过往美国加息潮来临的时候，经常出现类似情况。美国经济数据佳，通胀出现，企业乐观，充分就业，加息持续，资金回靠美元，市场过热，现实不似预期，经济出现逆转，历史不断重复，无限轮回。



另外，环球央行普遍正在进行货币收紧政策，包括日本央行财长黑田亦暗示未来有机会收紧日元。作为世界第三大经济体，日本都是市场的资金来源。当日本长期处于低利率状态，形成投资者习惯性以低成本借日元投资海外，一旦日本真的出现紧缩政策，将对全球资金造成影响，同时影响全球资产价格。

## 中美贸易摩擦

中美贸易战自开展以来，从市场气氛上来看，上月中国PMI已经回落至50.8的水平，虽然仍在盛衰分界线之上，但根据中国海关总署资料显示，今年上半年对美出口增长5.4%，增速较去年同期下降13.9个百分点。第三季度GDP增长亦都只有6.5%，差过预期的6.6%，反映出中美贸易战持续发酵对出口的影响开始逐步显现，未来外需情况将构成贸易压力，或将持续影响PMI，预期在未来有向下滑落的迹象，反映除了中国企业及市民对市场信心有所动摇外，中外投资者及其对中国经济预期的信心亦受到影响。

从价值几百亿的商品征收关税增加至二千亿，美国不断对中国施加压力。中国因而从货币汇率上着手，由谈判决裂至今人民币已经累积贬值超过10%，大致是美国之前对我国实施的关税税率。货币贬值，短期内经济一定会受到打击，因为不论是资产，企业债务情况以至公司回报都会一下子下降。重资产跟重美元负债企业尤其明显。



如贸易战进一步恶化，人民币不排除有可能继续贬值，2018年8月6日，中国远期购汇业务的外汇风险准备金将由0%调整至20%。值得注意的是在2015年811汇改之后，在2015年10月15日，中国亦曾将外汇风险准备金由0%调整至20%，当时人民币一度止跌，但只能维持到十月底，最后人民币继续贬值，由十月底的6.46贬至12月中的6.9515。央行的行动是根据内部数据而作出部署，比一般投资者得到数据的时间领先。市场有猜测指人行作出此举动是因为她已经看到未来数据有恶化迹象而希望减轻市场沽压，此猜测是否合理则要拭目以待。

11月美国将举行中期选举，这也许让贸易战出现转机。如果特朗普要维持现有政策，共和党必需要在此选举胜出，一旦共和党如愿胜出，则贸易战有机会变成长期战。除此以外，中国拥有庞大的市场，也配有完善的产业链，无论是基础建设、生产规模、生产效率及产业配套等各个方面都是其他国家短期内无法提供的。中国不只是外国投资者渴望的市场，同时也是世界制造、全球贸易的中枢。未来中国着眼尖端科技发展，强化核心技术的掌握，这可说是中国制造业再一次升级转型的契机。



免责声明：本文由利记集团（「利记」）所编制，仅供一般参考之用，并不构成利记任何要约、推荐或遊说任何人士订立任何交易或采取任何对冲、买卖或投资策略，亦不构成任何利率或价格的未来走势预测。利记及 / 或其关联公司于编制本文时已力求审慎，然而，本文可能载有由第三方提供的资料 / 数据，利记及 / 或其关联公司及 / 或其董事 / 雇员（1）不就本文内任何资讯 / 数据的完整性、准确性、可信性、适用性或可用性作任何明示或暗示的声明或保证；及（2）利记及 / 或其关联公司及 / 或其董事 / 雇员不须就本文内的全部或部分内容负责或承担任何责任，亦不须就包括但不限于使用本文提供的资讯或数据而引起或连带的任何直接 / 间接 / 相应损失或损害的一切后果 / 损害承担任何责任。尽管利记认为有关资料属可靠及现行，利记未有验证有关资料，亦不会声明有关资料是准确、现时或完整及是否可以倚赖。阁下须自行承担任何使用 / 倚赖本文内的任何资讯 / 数据的一切风险。如阁下对本文内的任何资讯 / 数据有任何疑问，阁下应咨询专业顾问。