

地緣政治緊張局勢在過去數周升溫，美國更警告，俄羅斯對烏克蘭的軍事行動構成「即時」威脅。在本期投資通訊中，宏利投資管理新興市場債券團隊及中國定息產品團隊分享最新觀點，探討一旦發生衝突將如何影響整體新興亞洲和中國市場。

## 俄烏危機及其對新興亞洲和 中國的影響

### 我們對市場波幅和風險的評估

這次事件涉及多個層面，而且國家主權受到威脅，因此難以作出一概而論的結論，任何未來的市場波動或價格走勢，或將反映事態發展。俄烏一旦發生衝突，緊張局勢將進一步升級，可能導致外交談判破裂及觸發軍事行動。西方國家同盟也會隨之作出回應，採取制裁等應對措施，有關制裁的持續時間和程度將取決於局勢升級的嚴重性。現階段，市場價格正在反映有關地緣政治溢價，基本因素則顯得較為次要。然而，至今的事態大致局限於地區或當地市場層面。

假如發生衝突，我們自然預計市場的整體承險氣氛受壓，避險資產的表現將會領先。初期，事態的嚴重性和程度的不確定性，或將導致市況更趨波動。我們認為，商品市場方面，備受注視的石油和天然氣領域將明顯受到波及。

### 其他新興市場可能受牽連 特別是亞洲和中國

外部因素可能對當地以外的個別市場造成衝擊，在評估這類因素時，投資者應注意其擴散效應可能蔓延至全球。有關衝擊可能迫使各地政府聯手推行貨幣政策措施，令已發展及新興市場目前的正常化步伐，出現至少短暫受阻。

在最壞情況下，整體承險氣氛將會受壓，直至市場進一步了解事態的嚴重性。商品領域將受到最大影響，倚賴進口商品的經濟體尤其受到衝擊。舉例說，油價目前約有 5 至 10 美元的溢價，反映俄烏局勢緊張的不明朗因素。

中國方面，在 2022 年北京冬奧開幕禮舉行前，俄羅斯總統普京與中國國家主席習近平進行會面，反映兩國關係的重要性，特別是經濟層面的關係。

能源方面，中俄建立更密切的關係，俄羅斯輸往中國的原油出口將每日額外增加超過 200,000 桶，並計劃擴大對中國出口天然氣。

### 固定收益投資者在新興市場的避險資產

一旦發生衝突，鑑於外部衝擊的本質，我們預料新興市場各地在初期所受的影響大致或完全相同。然而，

在局勢塵埃落定後，基本因素將會發揮較重要的影響力。事實上，在資源生產國中，我們預期實力較強的出口型經濟體將表現領先。目前，我們需注意部份新興市場央行（主要是亞洲以外的央行）正積極收緊貨幣政策，而且步伐較美國聯儲局為快。有關措施旨在遏抑當前的沉重通脹，在能源價格持續上升下，通脹壓力或進一步增加。我們相信，在目前環境選擇新興市場固定收益資產，有助體現分散投資的好處。

## 中國固定收益有潛力成為避險資產

以亞洲為中心的角度來看，由於中國與其他主要經濟體的經濟周期已不再同步，因此是明確的投資選項。這反映中國為準備 2022 年秋季召開的中國共產黨第二十次全國代表大會，中國人民銀行採取的支持性貨幣政策立場。

若發生衝突事件，市場料會「轉投避險資產」，包括以美元計價中國信貸在內的風險資產將被拋售。

儘管如此，由於中國主權債券在過去數年表現良好，因此以本幣計價的中國政府債券和政策性銀行債券，走勢料相對穩定。舉例說，過去曾出現廣泛的波動市況，例如 2020 年 3 月因新型冠狀病毒疫情而觸發的市場拋售。此外，現時中國人民銀行正放寬貨幣政策，情況與歐美相反，應可在全球市況更趨波動的環境下為中國政府債券提供支持。由於全球投資者的中國債券配置偏低，我們認為中期而言，資金有望繼續流入該資產類別。

投資者亦需注意，若俄烏局勢升溫，對油價和通脹的潛在衝擊。事實上，我們發現在過去 18 至 24 個月，正當美國通脹上升之際，以美元計及未對沖的在岸中

國債券表現相對良好，反映該資產類別具有潛力，可望成為全球投資者對沖通脹上升的工具。

總括而言，中國主權債券有潛力為投資者提供相對穩定的表現，並作為整體新興市場債券領域的避險資產。

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。