

台灣，2018 年 12 月 25 日

## 亞洲地區流動性趨緊：2019 年未必一片黯淡

在 2018 年全球流動性收緊的趨勢下，亞洲地區也感受到一定壓力。科法斯指數（衡量資金外流相對脆弱性）顯示，亞洲地區內的差異正在加大。部分市場可借助自身有力的基礎、積極的貨幣政策以及充分的緩衝來抵禦資金外流，而另一些卻不得不直接面臨壓力。而實質外部頭寸的可持續性則成為最為顯著的因素。最後，那些未實施浮動匯率制的國家可能需要努力平息匯率波動。

### 全球貨幣政策的收緊正抽乾亞洲市場的流動性

隨著各國央行繼續推進貨幣政策常態化，資金外流風險浮現。為遏制相關風險，儘管亞洲各國處於景氣循環的不同階段，各國央行仍被迫追隨美國的緊縮貨幣政策立場。亞洲新興市場在 2018 年大多數時間都面臨貨幣貶值壓力。正因如此，菲律賓、印尼和印度均對貨幣市場進行干預，以平抑匯率波動。印尼和巴基斯坦還採取措施限制進口，來應對本國貨幣疲軟帶來的貿易赤字加大及相應壓力。所有這一切都讓人回想起 1997 年亞洲金融危機及 2013 年「削減恐慌 (Taper Tantrum)」時，該地區所面臨的資金外流勢頭。

### 既沒有同步恢復，也沒有同步崩潰

由於許多因素的共同作用，包括浮動匯率、經常帳盈餘、外國直接投資和僑匯增長等，亞洲地區對資金外流的抵禦力有所加強。多數國家的外匯存底已經提升，並維持在較為充足的水平。但是，實質外部頭寸的相對可持續性在許多國家仍值得關注。外匯存底可用來對這一外部頭寸提供資金，但並非長久之道。科法斯預計，部分亞洲國家的前路頗為崎嶇，其原因就是這種可持續性出現失衡。

科法斯指數（衡量資金外流相對脆弱性）顯示，當面對外部壓力時，亞洲新興市場的表現有較大分歧。曝險程度會因當前的脆弱性以及可用來規避風險的緩衝完備程度而有所不同。貌似一些投資者有些過於樂觀。在基礎較為穩健、貨幣政策積極、以及部分市場儲備充足，尤其是用於抵禦近期資金外流的外匯存底足夠的情況下，當前的估算可能並不合理。

亦即，在整個地區整體承壓的背景下，部分新興亞洲市場會較其他市場備感壓力。而且這些市場還要再次應對中美貿易戰升級帶來的風險升高威脅。這也是一些本來表現不錯的國家也面對資金外流的原因。此外，2018 年油價的走高也拖累經濟成長，這一狀況在 2019 年也不容忽視。科法斯預計，2019 年平均原油價格仍維持在接近 75 美元/桶的水平。資金外流的情況仍要看美國貨幣政策的收緊步調如何。我們的基本預測表明，隨著通膨已低於美國聯準會 2% 的目標，美國聯準會升息步伐會有所放緩（2019 年 2 次升息，2018 年則有 4 次）。



P R E S S R E L E A S E

**媒體聯絡：**

如需進一步詢問，請聯絡：李圭之 – 電話：+886 2 7734 0287 – [grazia.li@coface.com](mailto:grazia.li@coface.com)

**科法斯集團 - 攜手共創安全貿易**

憑藉 70 年的資深經驗及最完善綿密的全球網絡，科法斯集團成為全球信用保險、風險管理及全球經濟研究的指標機構。矢志成為業界最靈活的全球信用保險服務商，科法斯集團的專家緊跟世界經濟格局，為全球 50,000 家企業客戶提供貿易信用風險保障服務。集團的專業服務及解決方案，協助企業作出信用風險決策，協助企業站穩國內及出口貿易市場。集團在全球 100 個國家設有直營機構，員工人數達 4,100 名，2017 年全球總營收為 14 億歐元。

[www.coface.com](http://www.coface.com)

科法斯集團在巴黎證券交易所A股掛牌交易  
ISIN代碼：FR0010667147 / 股票代碼：COFA

