

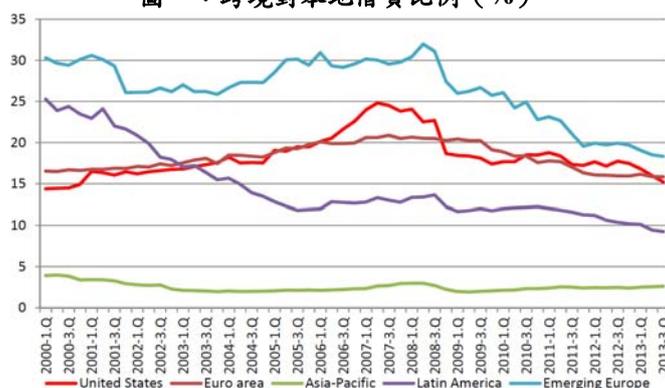
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

債務危機無專利 亞洲無異於歐美

近期焦點還是幾年前的債務問題，且非限於國債般簡單，而是整體債務亦趨龐大。到底全球幾大板塊的情況如何？今次借 Maurice Obstfeld 新作的數據看看（見參考）。

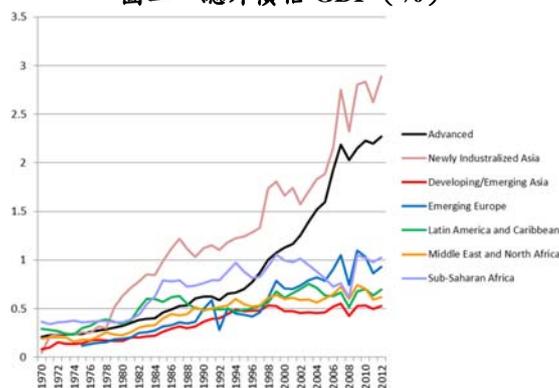
圖一為國際結算銀行的跨境借貸對本地借貸比例，整合成為五大區域。如圖所見，坊間以為歐元區差勁，但其實十餘年來情況跟美國相若，在成半至兩成間，不算最高。最高跨境對本地借貸比是新興歐洲，亞洲最低，故前者爆煲對外圍的影響大於後者。

圖一：跨境對本地借貸比例（%）

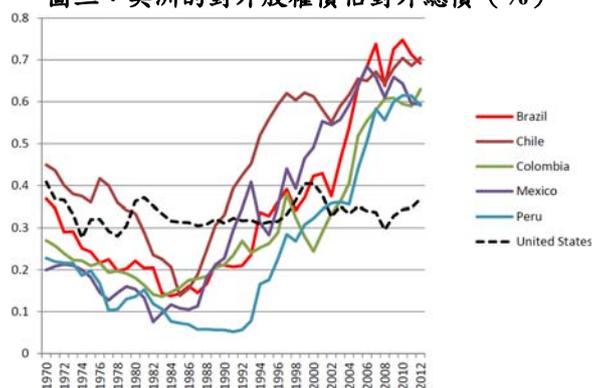


然而，論總外債佔 GDP 而言，圖二所見，新興工業化亞洲卻是急升且冠絕全球。撇開對外圍影響，債佔 GDP 愈高，爆煲機會也愈高；儘管發展中/新興亞洲比例最低。誰是新興工業化亞洲，誰是發展中/新興亞洲？前者即四小龍，後者為其餘國家除日本。四小龍都爆煲，不會吧？Never say never。愛爾蘭的模式也類似，結果也曾成為歐豬。

圖二：總外債佔 GDP（%）

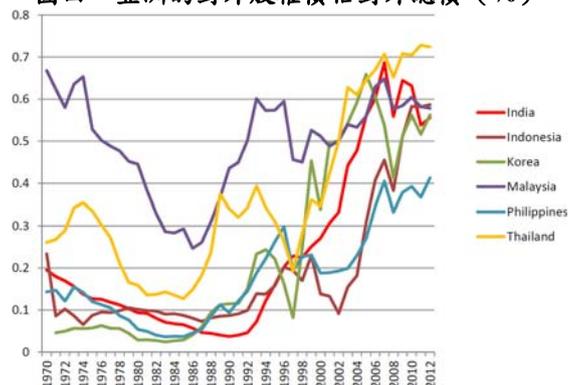


圖三：美洲的對外股權債佔對外總債（%）



除跨境借貸及債務外，以股權方式對外集資包括發新股或 FDI 等，近年亦趨普遍。圖三是美洲的情況。較諸美國，眾拉美國的對外股權債佔總外債比例，近十年來飆升，至 2012 年已達六、七成。至於亞洲，圖四所見，一些南亞國亦後來居上，急起直追，至 2012 年亦達四至七成。由此可見，東西方的新興國對外集資程度，其實不相伯仲。

圖四：亞洲的對外股權債佔對外總債（%）



債務關係錯綜複雜，別以為新興市場小且遠，任一出事都可火燒連環船。

參考：Maurice Obstfeld (2015), "Trilemmas and Tradeoffs: Living with Financial Globalisation," BIS Working Papers No. 480, January.

羅家聰
環球金融市場部