

环球经济及金融市场短评



2022 年 3 月 22 日

虽然有点出乎我们所预料，俄罗斯不理后果地向乌克兰作出攻击，但不管乌克兰局势最终如何作结(即使情况再进一步变坏)，我们对今次乌克兰危机对环球经济和股市影响的结论都没有改变!

现时俄罗斯不理后果地向乌克兰作出攻击，确实有点出乎我们所预料，因为如我们在早前所提及，若俄罗斯向乌克兰动武，必定会招致美欧等西方国家的严厉制裁，而这必定对俄罗斯经济和金融市场造成极大的伤害。在俄罗斯的自身利益考虑上，俄罗斯不应该、亦不值得这样做!

事实上，在俄罗斯向乌克兰作出攻击后，美欧等国家已向俄罗斯作出制裁，包括冻结俄罗斯银行存放在海外的资产、禁止俄罗斯公司在海外金融市场筹集资金、禁止俄罗斯政府在海外市场发行主权债、对俄罗斯进出口施加限制(但限制并未包括俄罗斯的石油和天然气)。甚至到近日，美欧等西方国家已决定将“部分”俄罗斯银行踢出国际结算交易系统[市场称之为金融的核攻击]，以图断绝俄罗斯对外的金融连系，以打攻俄罗斯的所有进出口贸易、企业对外的日常金融运作。

但不管乌克兰局势最终如何作结(即使情况再进一步变坏)或美欧如何对俄罗斯作出制裁，我们在早前所提出的结论都没有改变!

我们认为和 2014 年一样，受伤的只有俄罗斯经济和金融市场；而不会为环球经济(至少美欧和亚洲)带来很巨大和结构性的破坏。

因为：

- 一、从实际角度出发，乌克兰的经济规模并不大。冷漠一点去说，即使乌克兰经济变成“零”(乌克兰一年的经济总值大约是 1,500 亿美元，是全球的 0.17%)，也不会对全球经济带来任何明显的影响。即使加入俄罗斯的考虑，由于俄罗斯一年的经济总值亦大约只是 1.6 万亿美元，也只是全球的 1.9%而已。
- 二、美欧和俄罗斯本身就没有太多的经济联系，不论是实物经济或金融，所以即使美欧和俄罗

斯交恶并作出严厉制裁，也不会对美欧经济带来任何较严重的影响、也不见得会令美欧企业的收入和盈利带来任何较严重的直接打击。就以贸易为例，美国每年向俄罗斯出口的金额只有几十亿美元，规模十分小。至于欧盟，虽然每年向俄罗斯出口的金额较美国多得多，但每年也只是约 1,000 亿美元而已，也只是欧盟出口到非欧盟地区总额的 4%而已。

三、 根据 2014 年俄罗斯在入侵克里米亚、美欧向俄罗斯作出制裁后，美欧、以至中国经济都没有出现受到明显的打击，经济增长一切如常!至于股市，欧美、以至香港股市都曾因此而出现下跌，但下跌幅度最多也只是 6-9%，而且在 2014 年整年更最终录得升幅，反映美欧制裁俄罗斯对美欧股市的影响相对不会很大、亦不会维持太长的时间。

股市表现(俄罗斯在 2014 年 3 月份吞并克里米亚)				
	美股	欧股	港股	俄罗斯股市(指数以美元计算，所以升跌幅度廿中弓金`亦包含俄罗斯卢布的升跌幅度)
2014 年上半年	升 6%	升 4%	跌 0.5%	跌 6%
2014 年全年	升 11%	升 4%	升 1%	跌 48%

数据源：彭博

今次乌克兰危机对美欧股市的影响最终如何？

- 残酷地说，重点不在于乌克兰的最终命运!
- 重点应该是能源价格(或其他商品价格)会否最终出现大幅上升？令美欧通胀进一步失控？令央行要被迫进一步大幅加快收紧货币政策？因而对股市带来真实的打击？

而我们亦要再次强调，今年股市的重点，不在乌克兰局势、也不在美欧对俄罗斯制裁、而在央行收紧货币政策的步伐上!

因为在乌克兰紧张局势出现前，美股已一早出现下跌的情况。原因亦很明显，是受到高通胀影响下，市场担心联储局被迫要进一步加快收紧货币政策的步伐，令国债息率出现明显的上升、因而令股市的估值受压。而上星期，美股在乌克兰危机爆发中最终接近能力保不失，很大程度是由于市场认为乌克兰危机的出现能令联储局减慢加息步伐，可令股市减少因加息而下跌的压力，这进一步证明我们上星期所提出的，“市场担心加息、多于担心乌克兰局势!”。当然，联储局是否会因乌克兰危机而减慢全年的加息步伐？我们并不完全认同市场现时的看法，但由于篇幅所限，我们只能留待下星期才能和大家作出详谈!

上星期美股表现：最终只是下跌了0.06%



数据源：彭博

重要告示及豁免责任声明:

此文件为安柏环球金融集团的财产。本文中所载之任何资料仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。安柏环球金融集团（以下简称安柏）致力确保在本文中所提供资料的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由於任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基於一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。安柏保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由於汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至与我们联系。

安柏环球金融集团

香港干诺道西一一八号四十楼

电话: (852) 3970 9531 传真: (852) 3426 2650