

## 结束俄乌战事的臆测(一)

俄乌战事爆发后，欧美希望透过制裁俄罗斯，以「经济武器化」削弱俄国经济能力，迫对方就范。虽然暂时没有迹象显示美国将对俄罗斯实施全面禁运，但制裁和出口管制逐步扩大至私营企业，单方面孤立俄罗斯与西方国家的经济往来。欧美制裁看似比俄罗斯反制措施较严苛及全面，但由 3 月初实施制裁至今，俄罗斯金融及经济数据未见受到严重打击。

根据能源和清洁空气研究中心(CREA)截至 6 月 12 日的数据显示，中国超过德国成为最大进口国，印度购入约 18%俄罗斯能源产品，很大部分提炼为成品油后再出口，目的地包括美国及欧洲，以填补制裁下的缺口。另外，23 间在战争前两个月购入俄罗斯化石燃料的大型企业，其中 15 间在 5 月份仍继续采购，包括埃克森及壳牌。战事爆发后首 100 天(2 月 24 日至 6 月 3 日)，俄罗斯由能源出口获得 930 亿(欧元，下同)收入，欧盟占 61%(约 570 亿)，首 3 大进口国是中国(126 亿)、德国(121 亿)及意大利(78 亿)。战事爆发后国际油价屡创新高，不但抵消制裁对俄罗斯石油需求减少及折扣价出售油品的损失，反而增加俄罗斯出售能源收入。

投资者曾大幅抛售俄罗斯卢布，美元兑卢布由 2 月 1 日约 76 急升至 3 月 4 日约 123 水平，卢布贬值 62%。俄国央行在 2 月 28 日紧急加息，官方利率由 9.5 飙升至 20%，稳定汇率。俄罗斯反制及西方制裁效力递减后汇率逐步逆转，央行由 4 月起多次宣布减息，降至 9.5%(6 月 10 日)，重返战事前水平，美元兑卢布亦跌至约 57(6 月 17 日)，反映卢布比战事前更强。

俄罗斯国债收益率出现同样走势，投资者曾大幅抛售俄国国债，刺激债息由约 9.4%(2 月 1 日)飙升至约 19.9%(3 月 4 日)，及后逆转至 8.9%(6 月 17 日)，比战事前更低，反映投资者逐步吸纳。

俄罗斯股市于战事爆发后曾急挫超过 50%，政府在 2 月 25 日宣布休市。资金在 3 月 23 日复市后反而趁低吸纳，截至 6 月 17 日，指数已由底位反弹约 77%。

欧美制裁看似徒劳无功，反而打击自身经济。篇幅所限，下周再续。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

\*\*\*\*\*

#### 重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应仔细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。