

「經濟武器化」拖慢全球經濟增長

不論在軍備競賽或人命傷亡，現代戰事耗資巨大。同時民間的反戰意識比過去歷史都更高，軍事參與可能在選舉中受到選民的懲罰，吃力不討好。但利用經濟制裁、貿易禁令、剔除國際組織成員身份等經濟手段「武器化」，透過國際間孤立受制裁國家，釀成當地經濟崩潰，以迫使政權妥協甚至倒台。除了省時、直接及高效外，主導制度的國家及其盟友亦可從中在經濟上得益，例如搶佔受制裁國家的貿易份額。

截至 3 月底，歐美國家已宣布有意執行的制裁以金融為主，包括凍結俄羅斯海外外匯儲蓄及禁止其他國家與俄羅斯進行黃金交易等，短期令俄羅斯資金嚴重拮据，有可能出現債務違約後造成舉債困難，迫使國家破產；把俄羅斯盧布剔出 SWIFT 系統，資金流出俄羅斯後貨幣大幅貶值，打擊海外固投及削弱國際貿易，令經濟難以復甦；向各政界及商界的主要人士作個人及團體性制裁，透過自身考量而放棄國家立場。

俄羅斯制裁多以反制措施為主，包括與美國及英國等「不友好國家」能源貿易須以俄羅斯盧布結算，透過類似「石油盧布」概念利用外資支持盧布；提出以盧布回購歐元債券及俄羅斯國債的利息和本金；透過退市以降低俄企海外存託憑證在「非市場交易下」導致公司股權轉移的風險，並按區域分為「不友好」、「中立」和「友好」3 類，將不友好市場存託憑證轉移至其他區域交易所的選項。

投資市場的角度，雙方在制裁上劍拔弩張，最終有否實行其實並不重要。畢竟今天並非金融崩潰，資金總找到門路。更重要是給予各國領導人一個借鏡，未來地緣磨擦多以經濟武器化過招。在高度全球化的維度上，不論大小國家都有對抗的空間。為求自保，更好的對策是經濟及金融上盡量分散，或減少對外的依賴，形成自吸自足的經濟模範。逆向規模經濟及反專門化的「去全球化」概念成形，全球整體生產力及生活質素將會下降，拖慢全球經濟增長。但長遠令全球 GDP 再平衡，中小型國家有望吸收大國貿易份額，經濟起飛有利當地投資及金融市場。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。