

在厄瓜多尔债券重组中赚的盆满钵满的对冲基金经理，如今正把猎食的目光对准了斯里兰卡。

在 Vontobel Asset Management 中执掌高达38亿美金规模新兴市场债务基金的 Carlos de Sousa 认为，在今年年中之前，这个南亚小国将无力偿债。彼时，违约引发的大规模抛售将导致该国国债价格暴跌，市场价甚至可能低于违约回收价，给专业投资者带来从这些被过度沽空的债券中获利的机会。

de Sousa 表示：

“（斯里兰卡国债）违约的概率大于50%，（违约后）债券如此便宜，以至于回收价值高于市场价。”

目前，斯里兰卡尚有150亿美元的未偿外债。自新冠疫情席卷全球以来，占该国GDP约5%的旅游业受到重创。随后，疫情不断反复带来的长尾影响又使得该国工商业受损严重。目前，斯里兰卡大部分外债的价格已跌至疫情前价格的50%左右，导致该国不得不考虑向IMF求助。



值得一提的是，去年新兴市场债券整体表现出色，赞比亚、伯利兹等新兴市场债券纷纷给投资者带来了优渥的回报。

今年，de Sousa 最有信心的头寸还包括了阿根廷、突尼斯、巴哈马等国国债的多

头，以及墨西哥石油公司美元债等金融产品。

为何新兴市场国家受美联储紧缩影响严重

1月5日，美联储公布了2021年12月FOMC会议纪要。会议纪要指出，市场参与者普遍预计，FOMC将加快削减美国国债和机构抵押贷款支持证券（MBS），资产购买于2022年3月结束，联邦基金利率目标区间首次上调时间则从2023年第一季度提前至2022年6月。此外，一些与会者指出，在开始提高联邦基金利率后，相对较快地开始缩减资产负债表规模可能是合适的。

因此，市场对美联储开启“双刹”政策预期抬头。这一背景下，阿根廷等新兴市场国家立刻做出反应，纷纷出台如加息等货币政策，力求经济稳定。

那么，为何美联储的一举一动对新兴市场国家政策影响如此严重呢？

以史为鉴，参考上一轮美联储加息背景下，学者们对新兴市场金融动荡的机理的分析，对分析当下现状或有一定的帮助。

在于2019年5月发表的论文《美元加息对新兴市场国家的影响与对策》中，时任中国银行首席研究员宗良对上一轮美联储加息背景下新兴市场金融动荡的机理做出了如下分析：

1.导火索以外部因素为主：

美联储连续多次加息、缩表、美国主动发起的一系列制裁措施造成新兴经济体市场不良预期，成为新兴经济体金融动荡的导火索。

2.风险传播渠道以跨境联动因素为主

：

部分新兴经济体国家货币政策跟随紧缩、外债依赖程度过高、外储覆盖率过低、存在双赤字问题。2008年金融危机之后，美联储实行了多轮量化宽松政策，全球主要央行也随之进入低利率通道。在此期间，新兴经济体国家利用流动性充沛以及美元利率不断走低的机会大量举债，当宽松性货币政策开始转向，利率曲线抬头上扬时，新兴市场的负债成本上升。

3.风险放大渠道以内部因素为主：

新兴经济体国家内部政局不稳、经济增速下行、企业和家庭负债率高、经

济结构单一、通货膨胀高企等。政治局势和大选周期是影响一国货币币值稳定的重要因素。

总体来看，从外部因素衡量，随着美联储逐渐开启货币政策正常化进程，美元走强导致银根从大量经济基础不扎实的新兴市场国家中抽逃，进而使得此类国家金融市场动荡，甚至出现“股债双杀”的跳水行情。

本文来自华尔街见闻，欢迎下载APP查看更多