

# 巴西政商局勢動盪 投資風險升高

**問** | 近期新兴市场溃败，巴西市场亦受到影响，该市场是否仍具投资价值？

**作** 为拉美最大的市场，巴西自然会受到全球投资者的关注。然而，新兴市场的近期溃败却让多数投资者质疑巴西的未来增长和表现，及其能否在抛售潮下保持抗跌性。

巴西与预算赤字的持续斗争已超过10年，是新兴国家中预算赤字最为庞大者之一。截至2017年和2018年第2季，巴西预算赤字分别占其国内生产总值（GDP）的-8.9%和-7.3%。预算赤字不断扩大不仅挫伤巴西的经济增长前景，同时也将其公共债务比率大幅抬升至51.2%（截至2018年第2季）。造成预算赤字不断攀升的主要原因可归咎于2014年巴西经济衰退期间，政府支出突然飙升而税收却下滑。

## 财政赤字抑制投资信心

财政赤字是影响投资者评估一国风险的重要因素。像巴西这样庞大的财政赤字必须借助外部融资，而这种方法不仅会增加其偿债成本，还会令其面临额外货币风险。

鉴于巴西预算赤字庞大，且政府实施财政改革持续宣告失败将影响其经济持续增长的可能性，今年标普和惠誉均下调了巴西的信用评级。评级降低意味着投资巴西的风险加大。经济复苏疲软也可能抑制企业利润增长，从而降低盈利增长。此外，持续庞大的预算赤字还将抑制巴西市场的商业和投资者信心。

巴西的经常账户虽面临赤字，但随著全球出口需求及商品价格飙升，该账户余额近年来已得到恢复。当前赤字占巴西GDP的-0.7%，略低于历史标准水平。此外，2017年巴西的外来直接投资（FDI）

流入也保持稳定，占其GDP的3.4%，并能覆盖其当前的账户赤字（2017年占国内生产总值的0.5%）。因此，当前的赤字水平不应成为投资者的担忧，且我们预计未来赤字仍将维持在低水平。

## 大选临近使不确定性飙升

另一场正在酝酿的风暴是即将到来的巴西大选，目前离计划举行时间已不足一个月，首轮投票预计将于10月7日进行。本次选举被广泛认为是确定性最大的选举之一，且由于可能会选出一个致力于解决巴西财政乱局的新政府，本次大选对于巴西的未来增长尤为重要。

由于对外账户强劲，即使里尔不断下跌或者外资债务进一步遭抛售，巴西亦可在外部冲击面前展现更强的抗跌性，并且在偿还短期债务方面不会遇到任何问题。我们认为，Bovespa指数近期的大溃败并非反映巴西经济基本面的恶化，而是投资者在政治不确定性飙升的情况下对包括巴西在内的新兴市场失去信心。

随著第一轮投票日逐渐临近，同时后续民调结果对候选人的获胜几率进行确认，巴西市场的波幅将会上升。而外部因素，如美国的货币政策轨迹，可能会进一步拖累投资者情绪。

鉴于巴西选举的波动性历史及当前的政治风险水平，只有拥有高风险胃纳并能容忍大幅市场波动的投资者才应考虑直接投资于巴西市场。

对巴西市场感兴趣的投资者应跟进其选举新闻，特别是各候选人提议的财政改革政策，因为这对巴西经济复苏起著至关重要的作用。

## 基金问答 fundsupermart.com 主持

欢迎提出和信托单位投资有关的问题。

**来信请寄：** 资汇（THE BUSY WEEKLY）  
1st Floor, Wisma Dang Wangi,  
38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL  
传真：03-26923115  
电邮：feedback@busyweekly.com.my



## 油價漲推動俄股匯

**周** 一（17日）深夜，俄罗斯一架侦察机遭叙利亚防空系统错误击落，机上15名俄兵全部身亡。俄罗斯国防部指责以色列在空袭叙利亚期间以俄机作掩护，导致叙利亚政府军错误击落俄军机。受地缘政治紧张局势影响，油价于周二上涨。

事实上，受飓风「佛罗伦斯」吹袭美国东岸、美国原油库存连续五周下降以及限制伊朗石油出口等因素影响，油价自9月初起已持续上涨，俄罗斯卢布受到支撑，并于周三升至1个月高位，俄罗斯交易系统指数亦随之走好。

回到油价议题，随著全球原油供应趋向不稳定，预料油价对地缘政治局势的变化将渐趋敏感。美国制裁伊朗原油出口将在11月4日生效，近期油价持续上升，部份原因因为石油输出国组织（OPEC）看似不打算增产以填补伊朗原油供应缺口。

OPEC将在周日与非OPEC产油国会晤，讨论遵守产量政策。消息指组织目前尚无即时增产的计划，产油国将讨论如何分担先前达成的增产计划。

虽然油价涨升推动近期俄罗斯股市表现，但周二（18日）俄罗斯总理梅德韦杰夫（Dmitry Medvedev）表示，不能容许原油价格继续上涨；俄罗斯能源部长诺瓦克（Alexander Novak）则指，长期油价展望在每桶50美元左右，目前每桶70美元的水平主要是由伊朗原油供应减少导致。

此外，周一刊登的一篇德国访问引述美国能源部高官指，美国计划数年后开始向德国出口液化天然气。同时，有报道指卡塔尔同样有意向德国出口液化天然气。

目前德国进口天然气六成来自俄罗斯，似乎除了原油价格外，天然气出口的市场占有亦可能是未来俄罗斯将要关注的问题。

### 短期风险：持平



### 印尼8月出口放缓但进口上升

印尼8月出口按年上升4.2%，低于市场预期的10.0%及前值的19.7%。相较市场预期的25.0%及前值的31.6%，进口则连续第5个月录得双位数增长，按年报24.7%。

该数据亦导致贸易赤字达10.2亿美元，高于市场预测的6.8亿美元。当前印尼盾的疲软预计有助出口增长，但预计进口将因政府减少基建工程而受挫。

### 短期风险：下降



### 大马8月通胀放缓

大马8月通胀率按年报0.2%，低于市场预期的0.4%及7月的0.9%。

核心通胀率按年下跌0.2%，与上月跌幅相同。该月数据放缓主要受占CPI比重逾40%的运输及餐饮价格影响。

由于新政府实施一系列有利于消费者的举措或将限制价格增长，我们认为当地通胀增长步伐或将保持适中。

### 短期风险：下降



### 香港失业率维持20年低位

香港今年6月至8月经季节性调整的失业率为2.8%，为连续5个月维持于此20年低位，而就业不足率维持在1.1%。与去年同期比较，资讯及通讯业、住宿服务业和零售业等服务行业失业率录得明显跌幅。

劳工及福利局表示，鉴于经济情况大致良好，短期内劳工市场状况有望保持良好健康。

### 短期风险：下降



### 日本8月出口胜预期

日本8月份出口按年增长6.6%，优于市场预期5.2%和上月的3.9%，为连续21个月录得按年增长。出口上升主要因半导体、汽车和船舶产量增加；另外，日本对中国出口较去年同期上升12.1%，为出口上升主要来源。美国早前宣布考虑对日本出口征收关税，如最终落实征税，相信会对日本出口有一定影响。