

中国，2016年4月1日

捷克共和国、波兰、智利及泰国的出口可望短期内回升

- 研究的 34 个新兴国家当中，只有 4 个具能力于短期内反弹
- 研究准则：价格竞争力、债务情况、和政治风险
- 中国、沙特阿拉伯、埃及和厄瓜多尔的风险非常高

目前新兴国家正面临巨大的经济危机，这些国家的经济增长在五年内削减一半，同时面对日益增加的货币和债务风险。但从90年代类似危机中观察到，尽管在资本外流以及银行信贷没有改善的情况下，这些国家亦有能力在这些困境中急速回复增长。平均而言，这些新兴经济体可于两至三年间回复到他们以往的生产水平，即使他们的长期增长持续维持在低水平。

今日而言，哪些国家可以令企业早日回复增长？在科法斯研究的33个国家中，只有4个国家符合3个必需准则：自2013年起通过货币贬值恢复价格竞争力；企业的借贷能力稳健；以及温和政治风险。这4个国家是捷克共和国、波兰、智利和泰国。

准则1：价格竞争力的提高

从短期来看，提升竞争力最有效的办法就是实际汇率贬值（适用于所有与该国内进行交易的货币，不限于美元），这对制造业出口和某些服务业带来直接利益。从外汇市场最新趋势分析，14个国家的货币出现实际汇率贬值，他们可以分为两大类：制造产品出口国；其货币自2013年起适度贬值（捷克共和国、波兰、保加利亚、匈牙利、马来西亚、泰国和土耳其）以及货币严重贬值的商品出口国（巴西、墨西哥、智利、哥伦比亚、哈萨克斯坦、南非和俄罗斯）。

货币战的主要失败者是越南、中国、厄瓜多尔、埃及、甚至沙特阿拉伯，因为这些国家的货币用作第三货币或兑美元使用固定或浮动汇率制，使实际汇率出现升值的情况。

准则2：公司的债务水平

企业要有效将价格竞争力提升的优势转化为增加更多企业投资而达到增长，他们的初始债务水平必不能过高。然而，雷曼破产后的扩张性货币政策令银行贷款过度宽松和债券市场急速发展，企业债务水平亦因而增加。2004年至2014年间，企业债务水平录得4.5绝对值增长，在新兴国家增长乏力的情况下，他们的企业债务水平相对于GDP增长更高达26个百分点——预计新兴国家GDP增长由2010年的7.2%减少到2015年3.4%（预期2016年3.9%）。

结合全球收紧贷款的形势（新兴欧洲国家除外），高负债意味着更大的利息支出，限制了投资能力及阻碍复苏。这种风险在五个国家特别高：巴西、马来西亚、土耳其、保加利亚和俄罗斯，其总企业债务超过GDP的90%，或自2008年中期起增长了10个点或以上。

准则3：政治风险

最后，国家的政治不稳定亦会迫使企业推迟他们的投资决定而阻延经济反弹。从价格竞争力提升中受益而企业债务风险水平不高的8个国家中，有一半都面临着高度的政治风险。他们于科法斯两个指针“改变社会压力¹和改变社会能力²”中的各自得分均高于所有研究国家的平均水平，而且从2007年开始不断上升。

通过以上三个准则分析研究所得，4个国家能够迅速反弹或更好地抵御当前的危机是捷克共和国、波兰、智利和泰国。这些经济体占全球GDP不到2%，但他们有着共同的优势：他们工业化程度较高，克服了中产收入陷阱的危险，而且没有出口到受经济影响最严重的新兴市场。他们具备良好经济基础：通胀压力轻微，公共债务处于低（智利和捷克共和国）至中度水平（泰国和波兰），亦没有经常账户高赤字的问题。然而，这些国家仍需面对一些挑战：波兰、泰国和智利皆有政治和社会风险，即使风险程度温和。另外，智利经济对铜出口有显著的依赖。

在天秤的另一端，研究证实其他经济体在短期内的反弹空间较少：中国、沙特阿拉伯、埃及和厄瓜多尔，他们的货币自2013年起已显著升值（尤其该国货币用作第三货币或使用固定或浮动汇率制兑美元）及较高水平的政治风险。其中，中国因为企业债务水平非常高，已经积累了所有的弱势，出口能在短期复苏更见困难。

媒体联络：

如需进一步垂询，请联络：孙凌艳 - 电话：+86 21 6171 8100 shanghai@coface.com

科法斯集团简介

科法斯集团在全球信用保险市场具领导地位，为各国企业提供国内及出口贸易信用风险保障服务，减低企业坏账风险。集团全球员工人数达 4,500 名，2015 年全球总营收为 14.90 亿欧元。集团在 99 个国家设有直营或非直营机构，为遍布 200 多个国家超过 40,000 家企业提供信用保险服务。科法斯集团拥有 340 名贸易信用额度评核人员，凭借对当地客户及买家的认识及集团对全球企业付款状况的专业知识，每季为 160 个国家的贸易风险作出评估。

科法斯集团代表法国政府管理出口公共担保服务。

www.coface.com

科法斯集团在巴黎证券交易所 A股挂牌交易
ISIN代码：FR0010667147 / 股票代码：COFA



¹改变社会压力（通货膨胀，失业，贪腐控制）衡量该国人民对社会和政治不满的强度

²改变社会能力（教育，社会网络，年轻人口比例，女性角色）反映人民将对社会和政治不满转化为政治行动的能力