Emerging market bond flows and exchange rate returns

Author:Peter Hördahl, Giorgio Valente

Date:2022-09-28

Keyword:exchange rate dynamics, financial conditions, bond flows

Attachment:[Link](https://www.bis.org/publ/work1042.pdf)

From:[BIS-working\_paper](https://www.bis.org/publ/work1042.htm)

总结  
聚焦  
我们研究了一系列新兴市场经济体（EME）的国际债券投资组合流量与汇率回报之间的关系。特别是，我们研究了国际债券流动是否与随后的汇率变化相关，以及这种关系是否可以作为投资组合策略加以利用。  
贡献  
我们通过研究一个新的领先指标，为有关汇率回报可预测性的文献做出贡献：国际投资组合流向债券投资基金。我们的重点是新兴市场经济体，这有助于揭示投资组合流动对这些经济体汇率波动的重要性。因此，我们确定了一个新的基于流量的风险因素，该风险因素在EME货币的横截面中定价。  
调查结果  
使用投资组合方法，我们发现新兴市场国家的债券流量与未来汇率回报之间存在正相关关系，而发达经济体货币不存在这种关系。新兴市场国家的货币在债券大量外流后往往贬值，而在资金流入后往往升值。长期以流入货币和短期流出货币计价的美元中性投资组合可获得与已知国际投资组合策略无关的巨额超额回报。这反映了以EME货币定价的基于流量的风险因素的存在。这与投资者要求补偿的风险是一致的，即今天有大量投资组合流入的国家可能面临未来其总体金融状况收紧的风险。  
摘要  
我们研究了一组新兴市场经济体（EME）的国际债券流量与汇率回报之间的关系。具体而言，我们调查国际净债券流量是否与随后当地货币对美元价值的变化相关。使用投资组合方法，我们发现新兴市场国家的债券流量与未来汇率回报之间存在正相关关系，而发达经济体货币不存在这种关系。新兴市场国家的货币在债券大量外流后往往贬值，而在资金流入后往往升值。长期以流入货币和短期流出货币计价的美元中性投资组合可获得与已知国际投资组合策略无关的巨额超额回报。此外，使用资产定价方法，我们发现强有力的证据表明，这个结果所暗示的风险因素是在货币的横截面上定价的。这些调查结果与投资者要求补偿的风险一致，即今天有大量投资组合流入的国家可能面临未来其总体金融状况收紧的风险。  
JEL分类：F31、G12、G23、G24。  
关键词：债券、汇率动态、财务状况。