新兴市场债券流动和汇率回报

作者:Peter Hördahl, Giorgio Valente

**总结**

**焦点**

我们研究了一系列新兴市场经济体（EME）的国际债券组合流动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：国际投资组合流向投资于债券的基金，为有关汇率回报可预测性的文献做出贡献。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，该风险因素在新兴市场经济体货币的横截面中定价。

**调查结果**

使用投资组合方法，我们发现债券流动与新兴市场国家未来汇率回报之间存在正相关关系，这在发达经济体货币中是不存在的。新兴市场国家的货币在债券大量流出后往往会贬值，而在流入后往往会升值。美元中性的投资组合在流入货币中做多，在流出货币中做空，可以获得与已知国际投资组合策略无关的巨额超额收益。这反映了以EME货币定价的基于流量的风险因素的存在。这与投资者要求赔偿的风险相一致，即今天经历大量投资组合流入的国家可能面临其总体金融状况未来收紧的风险。

**摘要**

我们研究了一组新兴市场经济体（EME）的国际债券流动与汇率回报之间的关系。具体而言，我们调查了国际债券净流量是否与随后当地货币对美元的价值变化相关。使用投资组合方法，我们发现债券流动与新兴市场国家未来汇率回报之间存在正相关关系，这在发达经济体货币中是不存在的。新兴市场国家的货币在债券大量流出后往往会贬值，而在流入后往往会升值。美元中性的投资组合在流入货币中做多，在流出货币中做空，可以获得与已知国际投资组合策略无关的巨额超额收益。此外，使用资产定价方法，我们发现强有力的证据表明，这一结果所隐含的风险因素在货币的横截面中定价。这些发现与投资者要求补偿的风险相一致，即今天经历大量投资组合流入的国家可能面临其总体金融状况未来收紧的风险。

JEL分类：F31、G12、G23、G24。

关键词：债券、汇率动态、金融状况。

**原文链接:**<https://www.bis.org/publ/work1042.htm>