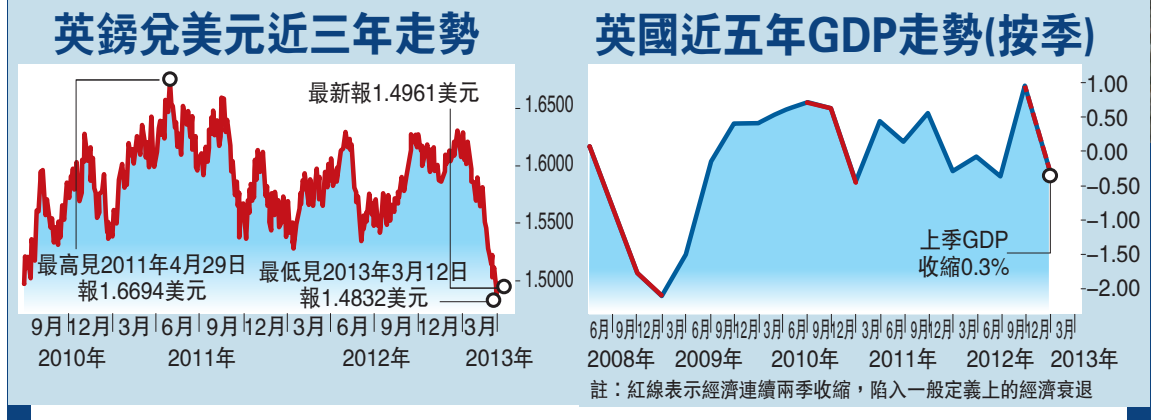
「三底衰退」迫在眉睫
英本季或陷「滯脹」困境

在美國經濟加速復蘇之際，大洋彼岸的英國經濟卻正經歷着多重困境，不僅有可能在本季出現08年金融危機以來的第三次衰退，更有可能重現上世紀70年代的低增長、高通脹的「滯脹」局面。在黯淡增長前景下，本周已見2年半低位的英鎊料將繼續承壓，市場寄望政府於下周三預算報告中祭出刺激措施，亦寄望英倫銀行可放寬貨幣政策推動增長。

本報記者　陳小囡

▲在經濟艱難增長的同時，英國通脹預期也升至近5年高位　彭博社



英國知名智庫經濟與社會研究所（NIESR）統計數據顯示，截至2月份的三個月內，英國經濟收縮了0.1%，若3月份繼續錄得負增長，則無疑首季經濟呈現收縮，將使英國陷入2008年金融危機以來的第三次衰退，即所謂的「三底衰退」。一般經濟連續兩個季度收縮即定義爲衰退，英國去年末季已錄得−0.3%的增長。

通脹預期升近5年高位

另外，在經濟艱難增長的同時，英國通脹預期也升至近5年高位。通過名義債息及通脹保值債息差額衡量的通脹預期周二升至3.3厘，該水平爲2008年9月以來最高。投資者日益擔心英國將重現上世紀70年代的低增長、高通脹的「滯脹」局面。英鎊兌美元於周二跌至2年半新低1.4832水平，今年至今累計跌幅達8.5%，在10種發達國家貨幣中表現僅好於日圓。

加拿大豐業銀行集團經濟分析員克拉克（Alan Clarke）表示，市場原本寄望於工業生產改善可使英國避免「三底衰退」，但現在完全朝錯誤方向發展。周二數據顯示，英國1月份工業生產和製造業均收縮，明顯遜於預期。分析表示，這凸顯出英國採取緊急復蘇措施的必要。花旗銀行分析師馬力諾（Valentin Marinov）表示，若英國政府在下周預算報告中未表現出支持經濟復蘇的決心或政策，英鎊將繼續因此受壓。

經濟的疲軟將推動英倫銀行放鬆貨幣政策，英國財政大臣歐思邦同時也考慮在預算報告中修改央行職權，要求其制定更明確的增長目標，甚至擴大通脹目標。巴克萊策略師沃克爾（Chris Walker）稱，在候任行長卡尼7月份上任之前考慮修改央行職權，將會改變通脹預期。但即使不修改央行職權，英倫銀行內部也已在考慮放鬆2%的通脹目標。

英企業債券平均虧損0.4%

另外，受英國經濟下滑拖累，該國企業債券不復去年風光，今年回報率大幅下跌。美銀美林數據顯示，今年至今，英國企業債券平均虧損0.4%，去年則增長了14.6%。僅在1月份，基金經理從英國企業債券基金中撤出了4.52億英鎊。英國經濟的收縮使其不再是歐元區外的避險地，而貸款成本的降低也推動了投資者出售債券。

彭博社\金融時報\每日電訊

英銀行或隱藏3476億虧損

據英國退休金及投資研究顧問（PIRC）估算，英國銀行業目前可能隱藏了300億英鎊（約3476億港幣）的虧損，這些虧損爲銀行未來數年需要撇除但未從利潤中扣除的壞帳，也包括未入帳的遞延獎金等項目。

PIRC估算，英國資產規模最大的滙豐銀行（HSBC）隱藏虧損達104億英鎊，蘇格蘭皇家銀行（RBS）爲94億英鎊，巴克萊銀行（Barclays）爲73億英鎊，勞埃德銀行（Lloyds Banking Group）爲25億英鎊，渣打銀行（Standard Chartered）爲22億英鎊。這些銀行的隱藏虧損總額達318億英鎊。

這主要是由英國現行會計準則允許銀行隱藏壞帳造成。PIRC應用了英國舊式的GAAP會計準則得出以上結果，該準則在英國應用有100年之久，於2005年被國際財務報告準則（IFRS）取代。在IFRS準則下，銀行的壞帳和預期虧損並不會出現在資產負債表中，唯巴塞爾協議要求銀行公布1年以上預期虧損的一半數額。制定IFRS標準的國際會計準則理事會（IASB）已有計劃提高資本要求，但仍只計入超過1年的預期虧損。

PIRC財務分析主管布希（Tim Bush）批評這一修改仍可允許銀行隱藏壞帳，RBS和哈利法克斯蘇格蘭銀行（HBOS）2006年和2007年的借貸壞帳就直到4、5年後才公布。

此前英倫銀行也向銀行施壓要求披露隱藏虧損，據英倫銀行去年底的預計，該部分虧損總共爲600億英鎊。目前巴克萊銀行已經承諾將在2015年前，將總體資本金從660億英鎊提高至750億英鎊，包括發行70億英鎊緊急可轉換債券（coco）。RBS亦有計劃削減投行規模以及發行coco債以提高資本金水平。

英國《每日電訊》

◀英國現行會計準則允許銀行隱藏壞帳，造成大量虧損未計入帳內　彭博社

美地產下半年吸金增二成

據國際房地產顧問戴德梁行（DTZ）數據，美國房地產市場去年下半年共吸引資金550億美元，增幅達19%，擊敗亞太區及歐洲，成爲地產投資增長最快地區。

戴德梁行數據顯示，同期內亞太區和歐洲地產市場分別吸引了400億美元和620億美元，增幅分別爲15%和6%。戴德梁行稱，買家更傾向於投資美國的辦公樓、商舖或是倉庫，因爲選擇單一國家投資風險相對較小，並且投資者相信美國樓價未被高估。研究顧問公司Green Street本月曾表示，美國商業地產價格在未來6個月將繼續攀升，接近2007年峰值水平。

吸引力超越歐亞

戴德梁行研究部門全球主管弗倫森（Hans Vrensen）稱，投資地產的資金仍然集中於本國或本地區市場，反映出地產市場環境的不確定性及買家的避險偏好。在所有地產基金中，超過一半的基金僅向一國的市場投資，而43%的基金計劃僅投資美國地產，另有10%瞄準了中國，9%計劃投資英國。

美國地產市場受到青睞反映出近期該國經濟加速復蘇，昨日公布數據還顯示，受就業市場復蘇及家庭財務狀況好轉帶動，美國2月份零售銷售按月增長1.1%，大幅好於市場預期的0.5%，增幅達5個月高位。上周公布的2月份就業數據大幅超預期，提升消費者信心，同時美國樓市需求及房價出現雙增長，股市亦於近期頻創新高，對沖高油價及工資稅上調的負面影響，助推了美國家庭財富的增長並鼓勵了消費。

彭博社

▲數據顯示，美國房地產市場成爲地產投資增長最快地區　彭博社

主權基金資產三年料增60%

▲過去10年間，油價升逾4倍，挪威及科威特等石油生產國的收入大升　彭博社

受到商品和出口帶動政府收入增長，預計未來3年主權財富基金資產料增加60%。瑞銀旗下的全球主權市場策略主管Massimiliano Castelli指出，到2016年主權基金資產料由現時的5.3萬億美元升至8.6萬億美元，主權基金投資者將會增持新興市場資產，減持歐元和日圓等。主權基金的增長動力是商品價格，預期未來數年的商品價格將維持在現水平。

根據位於倫敦的金融界市場公司TheCItyUK資料，過去10年主權財富基金管理的資產規模翻了3倍，這些國家持有的投資工具規模超過私募基金和對沖基金總計。估計今年由主權投資者持有的資產料增約8%。

過去10年間，油價升了逾4倍，挪威及科威特等石油生產國的收入大升，據主權財富基金協會稱，全球最大的主權財富基金，挪威政府全球退休基金的資產規模達到7160億美元，科威特投資局資產管理規模爲2960億美元。倫敦布蘭特原油價格近年大幅攀升，由2002年的平均每桶25.03美元升至2012每桶平均價111.68美元，彭博的分析員調查顯示，分析員預測今年布蘭特原油價格將介乎每桶110美元至111.50美元。

瑞銀的Massimiliano Castelli指出，愈來愈多基金在非洲成立，尼日利亞和安哥拉分別成立其投資工具，拉丁美洲的情況相同，哥倫比亞正在成立一個政府基金，秘魯或會跟隨。在亞洲及菲律賓也有此舉動。秘魯財長Miguel Castilla去年10月時曾說，正在尋求投資海外的方法，包括一個主權財富基金。

增持新興市場資產

同時，主權財富基金正在增持新興市場資產。根據彭博資料，委內瑞拉等發展中國家今年以來股市表現理想，在10個表現最佳的股票市場中佔去8個。巴西和墨西哥貨幣是16隻主要貨幣中表現最好的兩隻，相對地，日圓和英鎊的跌幅最大。挪威的政府退休基金去年大幅減持法國和英國政府債券，加入土耳其、俄羅斯等投資。

彭博社

歐元區工業跌幅超預期

歐洲周三公布多項經濟數據，其中歐元區工業產出跌幅超出市場預期，反映歐元區衰退延續至今年首季。歐盟統計局周三公布，17國歐元區1月工廠生產跌0.4%，跌幅大過經濟員預測的0.1%，按年跌1.3%。歐元區經濟連續5個季度萎縮，失業率升至11.9%歷史高位，分析員料今年首季的經濟再度萎縮，而歐洲央行預測今年歐元區經濟收縮0.5%，經濟復蘇力度十分緩慢，增長繼續疲軟，估計歐洲央行可能會採取更多刺激措施。

西班牙2月核心通脹率上升，但由於政府實施緊縮財政措施，導致經濟衰退加深。西班牙國家統計局周三公布，不計能源和新鮮食品核心價格2月升2.3%，較1月的2.2%爲高，同時超過分析員所估的2.1%。西班牙首相拉霍伊排除2013年額外預算削減的可能，希望能結束長達6年的經濟不景氣。同日，法國國家統計局公布2月通脹則錄得第6個月的放緩，按年升1.2%，低過1月的1.4%升幅，按月升幅爲0.3%。法國是歐洲第二大經濟體，但經濟4年來出現三次衰退，彭博經濟員調查預測，2013年首季法國GDP料再度萎縮。

彭博社

IMF促各國清理銀行業問題

國際貨幣基金副總裁利普頓（David Lipton）呼籲各國決策機構清理銀行業問題，加強各地本身金融體系監管，否則可能阻撓到近期全球股市的升勢。利普頓在華盛頓的講話中表示，全球經濟仍停滯，而要進一步修整銀行業的資產負債表，部分銀行可能需要更多資本或關門。

他同時表示，這些都是中期的挑戰，如果不能有足夠的應對，近來全球股市的升勢或不能持續，對銀行業和金融體系的脆弱信心，或會變爲恐懼。美國、日本和歐洲股市上升，摩根士丹利世界指數今年以來升7.1%。然而，國際貨幣基金年初調低2013年全球經濟增長預測，同時調低對美國經濟的預測，因爲美國850億美元聯邦政府削減開支措施已經生效。利普頓稱，全球金融體系尚未安全，但較5年前爲佳。他又提到衍生市場的改革進展緩慢，各國機構未能依限期實施這些改革，反映其複雜性。利普頓又稱，歐洲和美國銀行於推測貸款虧損撥備的計算方式有別。

彭博社

△國際貨幣基金副總裁利普頓

三星美廣告開支31億超蘋果

韓國三星電子投放在智能手機業務的資金愈來愈大，在美國的廣告開支已經超越對手蘋果。2011年蘋果公司於美國的智能手機廣告開支，是三星的3倍有多，但2012年被三星趕過，三星的廣告無孔不入，遍布電視、廣告牌、互聯網、印刷媒體等，這間韓國公司成爲業界廣告開支攻勢最大的企業。

根據廣告研究和顧問公司Kantar Media資料，2012年三星在美國的智能手機廣告開支達到4.01億美元（約31.278億港元），超過蘋果的3.33億美元。三星的廣告針對最強的競爭對手蘋果，有助三星取得優勢。不過，隨着與蘋果等競爭對手科技差距收窄，分析注視智能手機生產商是否願意繼續投入大量資金賣廣告。T−Mobile USA市場總監Michael Sievert表示，智能手機生產商明白如何製造一個強品牌，願意透過投資推動成功。廣告市場分析公司Ace Metrix今年1月時說，蘋果的iPhone是美國最實用的手機品牌，但2012年三星成爲科技品牌的一哥。

三星的廣告攻勢今年繼續，無論是超級杯及世界移動通訊會大會，都見到三星的凌厲宣傳。三星於美國時間本周四晚將會推出最新款的Galaxy手機，造勢會場是紐約曼哈頓的無線電城音樂廳（Radio City Music Hall），業界相當關注這次三星Galaxy S系列新手機，市場對此的預期甚高，因爲Galaxy S智能手機是三星最賺錢部門業務，也讓三星在智能手機市場取得領先地位。

根據研究機構IDC，2012年三星的全球智能手機市場份額爲30.3%，領先其他對手。雖然蘋果的銷售強勁，但在智能手機的市場佔有率維持於19.1%，沒有大幅增長。三星1月時稱，2010年中期推Galaxy S智能手機系列以來，賣出逾1億部。業界分析估計，周四的三星推出的新機，將會是今年的智能手機重點。

▲三星於美國時間本周四晚將會推出最新款的Galaxy手機　彭博社

IEA再減全球石油需求量

國際能源署（IEA）第二個月削減對全球石油需求的預測，估計2013年全球燃油消耗每天料減少6萬桶，至9060萬桶。IEA警告，油組成員國之一委內瑞拉的產量或受到政局影響。分析指出，歐債危機未除，美國的油價未見大幅上升，目前市場基本面是供應充足，沒有缺乏危機。位於巴黎的IEA同時調低今年油組的供應預測，料每天減少10萬桶至2970萬桶。相反地，IEA調升今年非油組的產油國，例如美國、加拿大和巴西等料每天增產101萬桶，至5450萬桶。

年初以來，布蘭特油價跌1.3%，周三倫敦市場交易報每桶110美元水平，IEA表示歐洲經濟不景氣，美國受到削減預算問題困擾，抑止對石油的需求。其他商品方面，周三現貨金一度報每盎司1592.55美元，4月期金每盎司報1591.20美元，投資者揣測歐美央行繼續放水，支持金價低位回穩。現貨銀價一度跌0.2%至每盎司29.0807美元，白金一度跌0.3%至每盎司1591.65美元。今年以來，金價跌幅爲4.9%。彭博數據顯示，截至3月12日的過去4周，黃金ETF持倉減少7噸至2472.9噸，創去年9月來最低水平。

彭博社